



VYSOKÁ ŠKOLA BÁŇSKÁ – TECHNICKÁ UNIVERZITA OSTRAVA  
EKONOMICKÁ FAKULTA

KATEDRA PODNIKOHOSPODÁŘSKÁ

Vyhodnocení finančního zdraví ve vybrané společnosti

The Evaluation of Financial Health in a Chosen Enterprise

Student: Bc. Milan Kulišťák

Vedoucí diplomové práce: RNDr. Igor Nytra

Ostrava 2010

# Zadání diplomové práce

Student: **Bc. Milan Kulišťák**

Studijní program: N6208 Ekonomika a management

Studijní obor: 6208T020 Ekonomika podniku

Specializace: 00 Ekonomika podniku

Téma: **Vyhodnocení finančního zdraví ve vybrané společnosti**  
**The Evaluation of Financial Health in a Chosen Enterprise**

Zásady pro vypracování:

1. Úvod
  2. Teoretická východiska finanční analýzy
  3. Charakteristika podniku
  4. Aplikační část
  5. Návrhy a doporučení
  6. Závěr
- Seznam použité literatury  
Seznam zkratk  
Prohlášení o využití výsledků diplomové práce  
Přílohy

Seznam doporučené odborné literatury:

KISLINGEROVÁ, E.; HNILICA, J. *Finanční analýza krok za krokem*. 1. vyd. Praha: C. H. Beck, 2005. 137 s. ISBN 80-7179-321-3.  
KAŠÍK, J.; MICHALKO, M. a kol. *Podniková diagnostika*. 1. vyd. Ostrava: Tandem, 1998. 343 s. ISBN 80-902167-4-9.

Formální náležitosti a rozsah diplomové práce stanoví pokyny pro vypracování zveřejněné na webových stránkách fakulty.

Vedoucí diplomové práce: **RNDr. Igor Nytra**

Datum zadání: 20.11.2009

Datum odevzdání: 30.04.2010

---

prof. Ing. Zdeněk Mikoláš, CSc.  
vedoucí katedry

---

prof. Dr. Ing. Dana Dluhošová  
děkanka fakulty

„Místopřísežně prohlašuji, že jsem celou práci včetně všech příloh vypracoval samostatně.“

V Ostravě dne 30. dubna 2010

.....

Bc. Milan Kulišťák

# Obsah

<b>1 Úvod</b>	7
<b>2 Teoretická východiska finanční analýzy</b>	9
2.1 Předmět a účel finanční analýzy	9
2.2 Uživatelé finanční analýzy	10
2.3 Zdroje pro vyhodnocení finančního zdraví podniku	11
2.3.1 Bilance	12
2.3.2 Výkaz zisku a ztráty	12
2.3.3 Výkaz cash flow	13
2.4 Metody vyhodnocení finančního zdraví podniku	14
2.4.1 Analýza stavových ukazatelů	15
2.4.2 Analýza rozdílových a tokových ukazatelů	16
2.4.3 Analýza intenzivních ukazatelů	17
2.4.3.1 Ukazatelé rentability	17
2.4.3.2 Ukazatelé likvidity	19
2.4.3.3 Ukazatele zadluženosti	21
2.4.3.4 Ukazatele aktivity	22
2.4.4 Analýza soustav ukazatelů	23
2.4.4.1 Pyramidové soustavy ukazatelů	24
2.4.4.2 Predikční modely	24
2.4.4.2.1 Bankrotní modely	25
2.4.4.2.2 Bonitní modely	28
<b>3 Charakteristika společnosti</b>	34
3.1 Základní údaje o společnosti	34
3.2 Historie	34
3.3 Charakteristika produktu	35
3.4 Organizační struktura společnosti	36

<b>4 Aplikační část</b>	37
4.1 Analýza absolutních ukazatelů	37
4.2 Srovnání společnosti se slovenskou firmou Control Informatika SR, spol. s r. o.	45
4.3 Regresní analýza vývoje majetku	48
4.4 Analýza výkazu zisku a ztráty	50
4.4.1 Regresní analýza výkonů	53
4.5 Poměrová analýza	54
4.5.1 Ukazatelé likvidity	54
4.5.2 Ukazatelé rentability	58
4.5.3 Ukazatelé zadluženosti	60
4.5.4 Ukazatelé aktivity	61
4.5.5 Poměrová analýza slovenské firmy Control Informatika SR, spol. s r. o.	64
4.6 Souhrnné indexy hodnocení	68
4.6.1 Bankrotní modely	68
4.6.1.1 Altmanův model	68
4.6.1.2 IN index	69
4.6.2 Bonitní modely	71
4.6.2.1 Douchova bilanční analýza	71
4.6.2.2 Kralicekův quicktest	72
4.6.3 Pyramidový rozklad Du Pont	72
4.7 Shrnutí analýzy	75
<b>5 Návrhy a doporučení</b>	79
<b>6 Závěr</b>	82
<b>Seznam použité literatury</b>	84
<b>Seznam použité literatury</b>	84
<b>Seznam zkratk</b>	86
<b>Prohlášení o využití výsledků diplomové práce</b>	87
<b>Seznam příloh</b>	88

# 1 Úvod

Jako téma diplomové práce jsem si vybral vyhodnocení finančního zdraví ve firmě Control, spol. s r. o. Firma Control, spol. s r. o. patří mezi společnosti poskytující komplexní informační systémy, které pomáhají zabezpečit fungování většiny podnikových činností. V současné době je společnost stejně jako ostatní tržní subjekty vystavena vlivům globální ekonomické krize. Proto je pro ní velmi důležité analyzovat finanční situaci a výsledkům analýzy přizpůsobit krátkodobý finanční plán pro rok 2010. Pro odvětví poskytující informační software je charakteristická závislost hospodářského úspěchu na tržní situaci. Proto může hospodářská krize znamenat pro menší společnosti, jako je Control, existenční problémy. Control, spol. s r. o, je charakteristická práci se svými zaměstnanci, neboť v jejich znalostním potenciálu spatřuje do budoucna možnou konkurenční výhodu.

Cílem diplomové práce je nastínit problematiku vyhodnocení finančního zdraví z teoretického hlediska, objasnit čtenářům aplikovatelné metody, které je možno při vyhodnocení použít a především v praktické části diplomové práce pomocí vyhotovené analýzy finančního zdraví podniku získat pro firmu Control, spol. s r. o. informace potřebné k upřesnění finančního plánu pro rok 2010 a k popsání současného finančního stavu podniku.

Dále je možné do budoucna získané informace z analýzy finančního zdraví použít ke sledování vývoje jednotlivých ukazatelů v čase jako podkladu k dlouhodobějším strategickým plánům. Důležitým bodem práce bude také poměření výsledků finanční analýzy mateřské společnosti Control, spol. s r. o. a slovenské pobočky Control Informatika SR. Díky majetkové provázanosti tato skutečnost ovlivňuje výsledek vyhodnocení celkového finančního zdraví podniku. Zdrojem údajů ke zpracování diplomové práce byla dostupná odborná literatura, veřejně přístupné internetové stránky, propagační materiály a statistické výkazy firmy Control, spol. s r. o.

Diplomová práce je rozdělena do šesti kapitol. První kapitolou je úvod práce, šestá kapitola obsahuje závěr. Druhá kapitola je zaměřena na popis vyhodnocení finančního zdraví podniku a aplikování finanční analýzy z teoretického hlediska. V této kapitole jsou uvedeny

základní charakteristiky finanční analýzy, kapitola vysvětluje postavení a význam finanční analýzy v celopodnikovém řízení, poukazuje na zdroje, které jsou podkladem pro analýzu. Detailněji se tato část diplomové práce věnuje metodám, které je možné při vyhodnocení finančního zdraví v podniku využít. Třetí kapitola se věnuje stručné charakteristice firmy Control, spol. s r. o. Tato kapitola uvádí základní údaje o firmě, stručně pojednává o vývoji firmy od roku 1994, kdy byla firma zapsána do obchodního rejstříku a charakterizuje výrobní produkt firmy, kterým je komplexní informační systém DIALOG 3000S. Dále třetí kapitola informuje o organizační struktuře společnosti. Ta je pro interpretaci výsledků analýzy důležitá, protože firma je členěna na tři majetkové provázané subjekty. Čtvrtá kapitola se zaměřuje na praktickou stránku diplomové práce. Pomocí ukazatelů finanční analýzy a souhrnných indexů vyhodnocení finančního zdraví podniku se tato část práce snaží poskytnout informace o celkové finanční situaci společnosti. Součástí páté kapitoly jsou návrhy a doporučení, které by společnost do budoucna mohla využít.



## 2 Teoretická východiska finanční analýzy

Pojem finanční zdraví podniku úzce souvisí s finanční analýzou. Finančně zdravý podnik je charakteristický dobrou finanční situací. Opačným stavem finančního zdraví je finanční tíseň, která může případně vést až k bankrotu, či zániku podniku. Finanční analýza pak slouží k posouzení stavu finanční situace v podniku. Podle Grünwalda<sup>1</sup> lze použít tezi, která definuje finanční zdraví jako součet likvidity a rentability. To znamená, že podnik je schopen dosahovat takové ziskovosti, která je požadována investory vzhledem k výši rizika. Stěžejním faktorem finančního zdraví je zejména rentabilita. Současně ale podnik nesmí mít problémy s likviditou.

### 2.1 Předmět a účel finanční analýzy

Současné dynamické podnikatelské prostředí nutí podniky pružně a rychle reagovat na náhlé změny, které prostředí vyvolává. Aby podnik mohl v tomto náročném konkurenčním prostředí obstát, je nutností rozbořem prověřit jeho finanční situaci. Finanční analýzou se rozumí zhodnocení minulosti, současnosti a předpověď budoucích finančních podmínek. Stěžejním smyslem finanční analýzy je připravit podklady pro finanční řízení a rozhodování. Finanční analýza má v dnešním světě dlouhodobou tradici a stala se součástí podnikového řízení. Objektem zkoumání finanční analýzy může být podnik, odvětví, národní hospodářství nebo určité mezinárodní prostředí. Účelem každé analytické metody je zhodnotit a porovnat údaje s cílem vytvořit novou informaci, která je hodnotnější než jednotlivé primární údaje.<sup>2</sup>

---

<sup>1</sup> GRÜNWALD, R. - HOLEČKOVÁ, J. *Finanční analýza a plánování podniku*. 2. vyd. Praha: Oeconomica, 2004. 182 s. ISBN 80-245-0684-X.

<sup>2</sup> BLAHA, Z. S. – JINDŘICHOVSKÁ, I. *Jak posoudit finanční zdraví firmy*. 3. vyd. Praha: Management Press, 2006. 194 s. ISBN 80-7261-145-3.

## 2.2 Uživatelé finanční analýzy

Uživateli, kteří mají zájem o informace týkající se finanční situace podniku, jsou prakticky všechny subjekty, které přicházejí s podnikem do kontaktu. Hledisko a vztah každé skupiny jsou rozdílné, protože se liší jejich vazba k analyzovanému podniku.<sup>1</sup> Nejdůležitějšími uživateli z tohoto pohledu jsou manažeři, vlastníci a věřitelé. Každá z těchto skupin se odlišuje preferenční zájmy. Dalšími uživateli finanční analýzy jsou například zaměstnanci, odběratelé a dodavatelé, konkurenční podniky, stát a státní orgány, auditoři, účetní a široká veřejnost.

### Věřitelé

Do této skupiny patří například banky, obchodníci, dodavatele, držitelé obligací, peněžní fondy a pojišťovny. Subjekty z věřitelského hlediska nebude zajímat primárně zisk firmy, ale především likvidita podniku, schopnost podniku splácet řádně a včas své závazky. Tuto skupinu můžeme dále rozdělit na věřitele krátkodobé a dlouhodobé. Z pohledu krátkodobých věřitelů spočívá jejich preferenční zájem v získání svých peněz v relativně krátkém období. Dlouhodobé věřitele zajímá zejména finanční stabilita a solventnost firmy.

### Vlastníci

Přístup vlastníků, akcionářů, investorů spočívá v ověřování finanční analýzou, zda jsou prostředky vložené do podniku zhodnocovány a využívány. Jejich zájem upřednostňuje maximalizaci tržní hodnoty vlastního kapitálu s přiměřenou mírou rizika a odpovídající mírou výnosnosti.<sup>2</sup> Díky možnosti manažerů volně disponovat s podnikovým majetkem vzniká mezi těmito dvěma skupinami zájmový rozpor. Pro vlastníky je důležité, aby záměry manažerů zajišťovaly trvalý rozvoj podniku a požadují od manažerů průběžné zprávy, které dokladují finanční situaci podniku.

---

<sup>1</sup> BLAHA, Z. S. – JINDŘICHOVSKÁ, I. *Jak posoudit finanční zdraví firmy*. 3. vyd. Praha: Management Press, 2006. 194 s. ISBN 80-7261-145-3.

<sup>2</sup> RŮČKOVÁ, P. *Finanční analýza*. 3. vyd. Praha: Grada Publishing, 2010. 139 s. ISBN 978-80-247-3308-1.

## Management

Skupina managementu finanční analýzu používá jako podklad k rozhodnutím dlouhodobého i krátkodobého charakteru. V krátkém časovém horizontu management zajímá platební schopnost, finanční nezávislost podniku, ziskovost a likvidita, která umožní rozhodnutí o realizaci obchodně úvěrové politiky.

V menších firmách dochází k prolínání jednotlivých podnikových funkcí a tak se často stává, že funkce vlastníka podniku a manažera vykonává jedna osoba.

### 2.3 Zdroje pro vyhodnocení finančního zdraví podniku

Zdroje pro vyhodnocení finanční situace podniku lze rozdělit na zdroje interní a externí. Mezi interní zdroje se řadí ty, které se dotýkají analyzované firmy a ne všechny jsou veřejně dostupné.<sup>1</sup> Pro finanční analýzu se běžně používají data získaná z účetní závěrky, která je ze zákona tvořena rozvahou, výkazem zisku a ztráty a přílohou, do níž spadá přehled o peněžních tocích a přehled o změnách vlastního kapitálu. Je možné také použít data získaná z vnitropodnikového účetnictví nebo data nefinančního charakteru. Zveřejnění těchto informací závisí na přístupu firmy, ale v praxi je běžné, že dostupnost těchto informací je poměrně snadná, především u větších společností, které jejich publikováním prostřednictvím výroční zprávy informují veřejnost o stavu hospodaření. Z hlediska vypovídací schopnosti analýzy je důležité zajistit co možná nejvíce podkladů.

Z vnějšího prostředí pocházejí externí informace. Zpravidla se tyto informace týkají nejen podniku samotného, ale také jeho okolí. Může jít o informace z mezinárodních analýz, z analýz daného odvětví, informace z veřejně dostupných statistik, odborných publikací a dalších. Mezi nefinanční informace tohoto typu se řadí konkurence, postavení na trhu, jakost produktu a další.

---

<sup>1</sup> RŮČKOVÁ, P. *Finanční analýza*. 3. vyd. Praha: Grada Publishing, 2010. 139 s. ISBN 978-80-247-3308-1.

### 2.3.1 Bilance

Bilance, neboli rozvaha, charakterizuje finanční situaci podniku ke konkrétnímu datu. Jedná se o stavový výkaz, který poskytuje přehled o struktuře majetku (aktivech) a o zdrojích (pasivech), které ukazují, jakým způsobem jsou aktiva podniku financována. Zjednodušené schéma rozvahy je uvedeno v příloze číslo 1. Platí zde základní bilanční princip, který vyjadřuje rovnováhu aktiv a pasiv. Tento princip umožňuje sledování majetku a kapitálu v čase. Podle časového okamžiku sestavení rozvahy se rozlišuje rozvaha zahajovací, počáteční, závěrečná a mimořádná.

Slabou stránkou rozvahy je fakt, že nereflektuje přesně současnou hodnotu podniku. Ohodnocení aktiv a pasiv je často prováděno historickou pořizovací cenou. Odpisy jsou považovány jen za nepřesné a umělé nahrazení skutečného procesu stárnutí aktiva. Dalším nedostatkem je všeobecná praxe odepisování stálých aktiv, což odráží jejich stárnutí a s tím související znehodnocování. Zhodnocování aktiv se ve většině případů nebere v úvahu. Důležitá je tato skutečnost u firem, které mají značné množství majetku ve zhodnocujících se aktivech, jako je půda nebo lesy.<sup>1</sup> Do účetních výkazů se nezahrnují položky, které mohou mít určitou vnitřní finanční hodnotu, například lidské zdroje firmy, zkušenosti pracovníků, kvalifikace zaměstnanců a další. Důvodem je problém související s jejich oceněním. Objektivně však tyto faktory mohou být v dnešní znalostní společnosti jedny z nejcennějších aktiv společnosti. Finanční analýza se zaměřuje na sledování: stavu a vývoje bilanční sumy, struktury aktiv a pasiv, jejich vzájemné relace, vývoj a přiměřenost jednotlivých položek.<sup>2</sup>

### 2.3.2 Výkaz zisku a ztráty

Výkaz zisku a ztráty dává uživateli přehled výnosů, nákladů a výsledku hospodaření za určité časové období. Schéma výkazu zisku a ztráty uvádí příloha číslo 2. VZZ v sobě obsahuje informace o tom, jakým způsobem jednotlivé složky nákladů a výnosů ovlivnily v průběhu období výsledek hospodaření. Výsledek hospodaření se dále člení na několik kategorií.

---

<sup>1</sup> BLAHA, Z. S. – JINDŘICHOVSKÁ, I. *Jak posoudit finanční zdraví firmy*. 3. vyd. Praha: Management Press, 2006. 194 s. ISBN 80-7261-145-3.

<sup>2</sup> RŮČKOVÁ, P. *Finanční analýza*. 3. vyd. Praha: Grada Publishing, 2010. 139 s. ISBN 978-80-247-3308-1.

Nejdůležitější položkou je výsledek hospodaření za provozní činnost, která vyplývá z hlavní činnosti firmy.

Rozvaha i VZZ jsou základním zobrazením majetku a výsledků dosažených jeho používáním a proto jsou vnitřně propojeny prostřednictvím výsledku hospodaření.<sup>1</sup> Základní rozdíl mezi rozvahou a VZZ je v tom, že rozvaha je sestavována k určitému časovému okamžiku, zatímco VZZ vypovídá o činnosti firmy za předem stanovený interval.

Problém související s výkazem zisku a ztráty spočívá v tom, že rozlišení mezi výnosy a příjmy, respektive mezi náklady a výdaji, mohou způsobovat nerovnoměrné změny v čase. To znamená, že výsledný čistý zisk nemusí odrážet skutečnou peněžní hodnotu odrážející hospodaření v daném období. Proto je nutné sestavovat výkaz o peněžních tocích cash flow, ve kterém jsou náklady a výnosy transformovány do peněžních toků. V porovnání VZZ s CF tak dostaneme reálnější obraz o hospodaření společnosti.

### **2.3.3 Výkaz cash flow**

Cash flow je definován podle Sedláčka<sup>2</sup> jako skutečný pohyb peněžních prostředků podniku za určité období v souvislosti s jeho činností. Je východiskem pro řízení likvidity podniku. Ze statického pohledu představuje výkaz CF volnou zásobu peněz. Z dynamického hlediska CF dává informace uživatelům o budoucích peněžních tocích. Údaje k sestavení výkazu CF pocházejí z podnikového účetnictví. Vynaložené peněžní toky, které vstupují do podnikového procesu, se podvojným účetnictvím přeměňují v jednotlivé složky majetku a závazků. Peněžní prostředky jsou vázány v aktivech, ve kterých se transformují až do konečné žádoucí peněžní podoby. Základem k sestavení výkazu CF je rozvaha, která poskytuje informace o výsledku hospodaření k určitému datu a stav peněžních prostředků. Struktura výkazu spočívá v rozdělení na cash flow z provozní, finanční a investiční činnosti. Metody vykazování cash flow se dělí na metodu přímou a metodu nepřímou.

---

<sup>1</sup> SEDLÁČEK, J. *Cashflow*. 1. vyd. Brno: Computer Press, 2003. 190 s. ISBN 80-7226-875-9.

<sup>2</sup> SEDLÁČEK, J. *Cashflow*. 1. vyd. Brno: Computer Press, 2003. 190 s. ISBN 80-7226-875-9.

Přímá metoda k sestavení CF používá skutečných příjmů a výdajů. Je považována za vhodnější, protože poskytuje přesnější informace o povaze peněžních toků, o vzniku peněžních položek a jejich aplikaci.

Nepřímá metoda spočívá vychází z výsledku hospodaření, tedy z výkazu zisku a ztráty, který dále upravuje o nepeněžní položky a o změny položek rozvahy. Mezi operace nepeněžní povahy podle Sedláčka<sup>1</sup> patří:

- náklady, které nejsou výdaji v běžném období, jako jsou odpisy, tvorba rezerv a opravných položek, nebo odložená daň,
- výnosy, které nejsou příjmy v běžném období, jako je zúčtování rezerv a opravných položek, příjmy příštích období,
- změny potřeby pracovního kapitálu.

Obecně se nepřímá metoda považuje za snazší, neboť si všímá pouze peněžních toků na netto bázi a nezahrnuje žádné platby. Za nedostatky této metody se uvádí, že vykazuje i nepeněžní transakce.

## **2.4 Metody vyhodnocení finančního zdraví podniku**

V současnosti neexistují pro provedení finanční analýzy předpisy, které by podobně jako v účetnictví synchronizovaly postupy analýzy, čímž by se konečné výsledky staly snadno porovnatelnými a objektivními. Existuje mnoho technik, metod, které je možné při vyhodnocení finanční situace podniku využít, ale výsledky analýzy záleží do značné míry na zkušenostech, kvalifikovanosti a subjektivním pohledu analytika, který má za úkol výsledky provedené analýzy interpretovat. Volba metody by měla být zohledněna především z hlediska účelnosti, nákladnosti a spolehlivosti.<sup>2</sup> Finanční analýzu lze zařadit do kategorie tzv. technické analýzy, neboť používá matematické metody a matematicko-statistické metody ke zpracování dat a následné ekonomické interpretaci zjištěných výsledků. Základem rozborů finanční analýzy jsou finanční ukazatele. Nejčastěji se používá rozdělení ukazatelů na

---

<sup>1</sup> SEDLÁČEK, J. *Cashflow*. 1. vyd. Brno: Computer Press, 2003. 190 s. ISBN 80-7226-875-9.

<sup>2</sup> RŮČKOVÁ, P. *Finanční analýza*. 3. vyd. Praha: Grada Publishing, 2010. 139 s. ISBN 978-80-247-3308-1.

ukazatele absolutní a ukazatele relativní. Jejich odlišnost spočívá v rozdílné analýze. Zatímco metoda absolutní analyzuje přímo položky účetních výkazů, metoda relativní analyzuje vztah dvou různých položek s využitím relativních ukazatelů.<sup>1</sup> Dnes hojně používaným členěním je rozdělení ukazatelů na extenzivní a intenzivní.

### 2.4.1 Analýza stavových ukazatelů

Analýzu stavových ukazatelů lze dále rozčlenit na analýzu horizontální a analýzu vertikální.

Horizontální analýzou se rozumí rozbor časových změn absolutních ukazatelů. Jedná se o analýzu vývojových trendů. Udává, o kolik se jednotlivé položky změnily oproti minulému období. K vyjádření výsledků se nejčastěji používají indexy, které odrážejí vývoj položky vzhledem k minulému období.<sup>2</sup> Z hlediska přesnosti výsledků je vhodné pracovat s co možná nejdelší časovou řadou. Absolutní změny položky lze vyjádřit níže uvedeným vzorcem:

$$D_{t/t-1} = B_i(t) - B_i(t-1) \quad (2.1)$$

kde:  $D_{t/t-1}$  = změna oproti minulému období,

$t$  = čas,

$B_i(t)$  = hodnota bilanční položky  $i$  v čase  $t$ ,

$B_i(t-1)$  = hodnota bilanční položky v čase  $t-1$ .

Indexy lze vypočítat podle vzorce:

$$I_{t/t-1}^i = \frac{B_i(t) - B_i(t-1)}{B_i(t-1)} = \frac{B_i(t)}{B_i(t-1)} - 1 \quad (2.2)$$

<sup>1</sup> GRÜNWARD, R. - HOLEČKOVÁ, J. *Finanční analýza a plánování podniku*. 2. vyd. Praha: Oeconomica, 2004. 182 s. ISBN 80-245-0684-X.

<sup>2</sup> HRDÝ, M. - HOROVÁ, M. *Finance podniku*. 1. vyd. Praha: Wolters Kluwer ČR, 2009. 179 s. ISBN 978-80-7357-492-5.

Vertikální analýza zjišťuje strukturu analyzovaných dat. Spočívá ve vyjádření položek účetních výkazů jako procentuálního podílu ke vztažené určité celkové hodnotě, nejčastěji k celkovým aktivům, či pasivům.<sup>1</sup>

$$P_i = \frac{B_i}{\sum B_i} \quad (2.3)$$

kde:  $B_i$  = velikost položky bilance,

$\sum B_i$  = suma hodnot položky v rámci určitého celku.

Metoda je vhodná k porovnání údajů s jinými firmami v tomtéž oboru podnikání. Často se používá pro analýzu struktury aktiv a pasiv. Struktura aktiv informuje firmu o investování svěřeného kapitálu a do jaké míry byla při investičním procesu zohledněna výnosnost. Poměr mezi stálými a oběžnými aktivy by měl být dán předmětem podnikání firmy. Struktura pasiv ukazuje, z jakých zdrojů byl majetek pořízen. Obecně je považováno za výhodnější financování cizí a krátkodobé, neboť čím delší je splatnost zdroje, tím je zdroj dražší.<sup>2</sup>

#### **2.4.2 Analýza rozdílových a tokových ukazatelů**

Jedná se zejména o analýzu těch účetních výkazů, které v sobě nesou tokové položky, tedy výkazu zisku a ztráty a výkazu cash flow. V rozvaze se tato analýza používá k analýze oběžných aktiv. Tyto metody je dále možno rozčlenit na analýzu fondů a analýzu cash flow. Analýza fondů je zaměřena na rozbor rozdílových ukazatelů, především čistého pracovního kapitálu, který slouží ke stanovení optimální výše každé položky oběžných aktiv a ke stanovení jejich celkové přiměřené hodnoty. Analýzou cash flow se pomáhá stanovit vnitřní síla firmy.<sup>3</sup>

---

<sup>1</sup> HRDÝ, M. - HOROVÁ, M. *Finance podniku*. 1. vyd. Praha: Wolters Kluwer ČR, 2009. 179 s. ISBN 978-80-7357-492-5.

<sup>2</sup> RŮČKOVÁ, P. *Finanční analýza*. 3. vyd. Praha: Grada Publishing, 2010. 139 s. ISBN 978-80-247-3308-1.

<sup>3</sup> RŮČKOVÁ, P. *Finanční analýza*. 3. vyd. Praha: Grada Publishing, 2010. 139 s. ISBN 978-80-247-3308-1.



### 2.4.3 Analýza intenzivních ukazatelů

Jinými slovy se jedná o poměrovou analýzu, která je jedním z nejběžnějších nástrojů vyhodnocování finanční situace podniku. Pod tuto analýzu spadají ukazatele likvidity, rentability, zadluženosti, aktivity, kapitálového trhu a cash flow.

#### 2.4.3.1 Ukazatelé rentability

Poměřují různé kategorie zisku k částce vloženého kapitálu. Výsledkem je zhodnocení úspěšnosti při dosahování podnikových cílů. Podkladem pro analýzu ukazatelů rentability je rozvaha a výkaz zisku a ztráty, díky němuž se někdy ukazatelů rentability říká ziskovost. Mezi nejznámější ukazatele rentability patří: rentabilita aktiv (ROA), rentabilita vloženého kapitálu (ROE), rentabilita tržeb (ROS) a doplňkový ukazatel rentability tržeb – rentabilita nákladů. Obecně platí, že ukazatele rentability by měly mít v čase rostoucí tendenci. S ukazateli rentability souvisí problematika zisku, jehož použití v konkrétních ukazatelích se v mnohých pramenech liší. Nejčastěji se používají výsledky hospodaření ve formě EBIT a EAT. EBIT je výsledek hospodaření z provozní činnosti, tedy zisk před zdaněním a úroky. EAT je čistý zisk, neboli zisk po zdanění nebo také výsledek hospodaření za běžné účetní období. Tohoto typu zisku se užívá ve všech ukazatelích, které hodnotí výkonnost podniku.

#### A) Rentabilita aktiv (ROA)

Tento ukazatel vyjadřuje celkovou výnosnost vloženého kapitálu bez ohledu na to, z jakých zdrojů byly podnikatelské činnosti financovány.<sup>1</sup> To znamená, že částka vloženého kapitálu není brána ze strany pasiv rozvahy, ale z části aktiv. Vhodný je pro měření souhrnné efektivity.

$$ROA = \frac{\text{zisk}}{\text{celkový vložený kapitál}} \quad (2.4)$$

---

<sup>1</sup> RŮČKOVÁ, P. *Finanční analýza*. 3. vyd. Praha: Grada Publishing, 2010. 139 s. ISBN 978-80-247-3308-1.

## **B) Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)**

Tímto ukazatelem se měří výnosnost kapitálu vloženého do firmy vlastníky nebo akcionáři. Je důležitý zejména pro investory, neboť jim dává obraz o tom, jakým způsobem dochází ke zhodnocení vloženého kapitálu s přihlédnutím k riziku investice.

$$ROE = \frac{\text{zisk}}{\text{vlastní kapitál}} \quad (2.5)$$

## **C) Rentabilita celkového vloženého kapitálu (ROCE)**

Jedná se o ukazatel, který vyjadřuje míru zhodnocení veškerých aktiv, které jsou financovány vlastním i cizím dlouhodobým kapitálem. Lze hovořit o komplexní měření efektivnosti hospodaření společnosti.

$$ROCE = \frac{\text{zisk}}{(\text{dlouhodobé dluhy} + \text{vlastní kapitál})} \quad (2.6)$$

## **D) Rentabilita tržeb (ROS)**

Ukazatel rentability tržeb poměřuje nejčastěji čistý zisk a celkové tržby společnosti. Vyjadřuje schopnost podniku utvářet zisk při dané výši tržeb, tedy kolik podnik dokáže vyprodukovat efektu na 1 korunu tržeb.<sup>1</sup> V praxi se pro tento ukazatel někdy používá označení zisková marže, která spolu s obratem celkových aktiv tvoří součinem Du Pont rovnici.

$$ROS = \frac{\text{zisk}}{\text{tržby}} \quad (2.7)$$

---

<sup>1</sup> RŮČKOVÁ, P. *Finanční analýza*. 3. vyd. Praha: Grada Publishing, 2010. 139 s. ISBN 978-80-247-3308-1.

## E) Rentabilita nákladů (ROC)

Rentability nákladů je odvozena od rentability tržeb. Výsledná hodnota ukazatele dává analytikovi důležitou informaci jednak o vývoji tržeb a jednak o tom, s jakými náklady jsou tržby podniku tvořeny. Obecně platí, čím nižší je hodnota ukazatele, tím lepších výsledků podnik dosahuje.

$$ROC = 1 - \frac{zisk}{tržby} = 1 - ROS \quad (2.8)$$

### 2.4.3.2 Ukazatelé likvidity

Ukazatele likvidity vyjadřují platební schopnost podniku, tedy zdali je podnik schopen včas splatit své krátkodobé závazky, což je jedna ze základních podmínek úspěšné existence. Při výpočtu se vychází z položek rozvahy.<sup>1</sup> V praxi se používá obecné rozdělení likvidity na 3 stupně odvozené od likvidnosti majetku na likviditu běžnou, pohotovou a peněžní (okamžitou). V ekonomické teorii existuje víceméně shoda, co se týče vymezení ukazatelů likvidity. Odlišnosti lze nalézt v hospodářské praxi, kdy se jednotlivé položky rozvahy mohou zařazovat do výpočtu různě. Při mezipodnikovém srovnávání však obecně platí, že by se do výpočtu měly položky zařazovat podle stejného postupu, aby docházelo k objektivní analýze.

#### A) Okamžitá likvidita

Pro okamžitou likviditu se používá označení likvidita prvního stupně. Dává do souvztahnosti nejlikvidnější položky rozvahy podniku s krátkodobými dluhy, do kterých spadají krátkodobé závazky, běžné bankovní úvěry a finanční výpomoci.

$$Okamžitá\ likvidita = \frac{pohotov\acute{e}\ platebn\acute{i}\ prost\acute{r}edky}{dluhy\ s\ okamžitou\ splatností} \quad (2.9)$$

---

<sup>1</sup> BLAHA, Z. S. – JINDŘICHOVSKÁ, I. *Jak posoudit finanční zdraví firmy*. 3. vyd. Praha: Management Press, 2006. 194 s. ISBN 80-7261-145-3.

## **B) Pohotová likvidita**

Pohotová likvidita poměřuje oběžný majetek bez zásob s krátkodobými dluhy a doporučený výsledný poměr činí 1:1 až 1,5:1. Poměr 1:1 lze interpretovat tak, že podnik je schopný dostát svým závazkům aniž by musel odprodat část zásob. Vyšší hodnoty ukazatele jsou výhodnější pro věřitele. Snižují však rentabilitu, neboť pro podnik to znamená nadměrnou vázanost vložených prostředků v oběžných aktivech.

$$\text{Pohotová likvidita} = \frac{(OA - \text{zásoby})}{\text{krátkodobé dluhy}} \quad (2.10)$$

## **C) Běžná likvidita**

Bývá označována jako likvidita 3. stupně a vypovídá o schopnosti podniku uspokojit své věřitele, kdyby proměnil veškerá oběžná aktiva v daném okamžiku na hotovost.

$$\text{Běžná likvidita} = \frac{OA \text{ aktiva}}{\text{krátkodobé dluhy}} \quad (2.11)$$

## **D) Čistý pracovní kapitál**

Čistý pracovní kapitál nepatří mezi charakteristické poměrové ukazatele, přesto ho lze do této skupiny zařadit, neboť se svým charakterem blíží k běžné likviditě. Vypočítá se jako rozdíl oběžných aktiv a krátkodobých závazků. Výsledkem je část oběžných aktiv, která je financována dlouhodobými finančními zdroji a podnik je může použít při realizaci svých investičních záměrů. Jedná se tedy o relativně volné prostředky podniku, které lze využít ve finanční politice firmy.<sup>1</sup> Výsledek lze také chápat jako určitou rezervu, kterou by podnik disponoval v případě splacení všech svých krátkodobých závazků. To by podniku dovolilo v omezeném rozsahu pokračovat ve své činnosti.

$$\text{ČPK} = OA - \text{krátkodobé závazky} \quad (2.12)$$

---

<sup>1</sup> RŮČKOVÁ, P. *Finanční analýza*. 3. vyd. Praha: Grada Publishing, 2010. 139 s. ISBN 978-80-247-3308-1.

### 2.4.3.3 Ukazatele zadluženosti

Ukazatele zadluženosti slouží zejména k zhodnocení finanční stability podniku, jejichž podmínkou je rovnováha finanční a majetkové struktury podniku. Proto je třeba hledat vhodný poměr financování majetku vlastními i cizími zdroji. Pojem zadluženost vyjadřuje skutečnost, že podnik používá ke krytí aktiv cizí zdroje.<sup>1</sup>

#### A) Celková zadluženost

Jiným názvem pro celkovou zadluženost je ukazatel věřitelského rizika, nebo také anglicky debt ratio. Výsledek ukazatele vzniká podílem cizího kapitálu a celkových aktiv. Obecně platí, že čím vyšší je hodnota ukazatele, tím vyšší je riziko věřitelů. Je nutné ho posuzovat v souvislosti s celkovou výnosností a strukturou cizích zdrojů.<sup>2</sup>

$$\text{Debt ratio} = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{celková aktiva}} \quad (2.13)$$

#### B) Koeficient samofinancování

Koeficient samofinancování, anglicky equity ratio, je doplňkovým ukazatelem k celkové zadluženosti. Využívá poměru vlastního kapitálu a celkových aktiv. V návaznosti na ukazatele rentability je jedním ze stěžejních ukazatelů hodnocení celkové finanční stability firmy.

$$\text{Equity ratio} = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{celková aktiva}} \quad (2.14)$$

---

<sup>1</sup> HRDÝ, M. - HOROVÁ, M. *Finance podniku*. 1. vyd. Praha: Wolters Kluwer ČR, 2009. 179 s. ISBN 978-80-7357-492-5.

<sup>2</sup> RŮČKOVÁ, P. *Finanční analýza*. 3. vyd. Praha: Grada Publishing, 2010. 139 s. ISBN 978-80-247-3308-1.

### C) Ukazatel úrokového krytí

Tento ukazatel vyjadřuje, kolikrát je zisk vyšší než úroky, neboť poměruje právě provozní výsledek hospodaření s nákladovými úroky. Jeho hodnota je důležitá zejména z hlediska věřitelů, neboť ukazuje bezpečnostní rezervu podniku.

$$\text{Ukazatel úrokového krytí} = \frac{EBIT}{\text{nákladové úroky}} \quad (2.15)$$

### D) Maximální úroková míra a ukazatel podmínek pro zadlužení

Tyto dva ukazatele spolu bezprostředně souvisí. Maximální úroková míra s porovnáním ukazatele rentabilitou celkových aktiv vytváří ukazatel podmínek pro zadlužení. Obecně platí, že při vyšší rentabilitě celkových aktiv než maximální úrokové míře existují podmínky pro další zadlužení.

$$\text{Maximální úroková míra} = \frac{\text{finanční náklady}}{(\text{vlastní kapitál} + \text{bankovní úvěry} + \text{obligace})} \quad (2.16)$$

#### 2.4.3.4 Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity vyjadřují schopnost podniku hospodařit se svými aktivy. Ukazují vázanost složek kapitálu v určitých formách aktiv. Disponuje-li podnik více aktivy než je potřebné, vznikají mu zbytečné náklady. Pokud má naopak málo aktiv přichází o možné tržby.

### A) Obrat celkových aktiv

Ukazatel poměruje tržby a aktiva. Výsledkem je celková efektivnost využití celkových aktiv podniku.

$$\text{Obrat celkových aktiv} = \frac{\text{tržby}}{\text{celková aktiva}} \quad (2.17)$$

## B) Rychlost obratu zásob a doba obratu zásob

Ukazatel rychlosti obratu zásob udává kolikrát se přemění zásoby v ostatní formy oběžného majetku až po jejich opětovný nákup. Doba obratu zásob vyjadřuje počet dní, během kterých je oběžný majetek vázán ve formě zásob

$$\text{Rychlost obratu zásob} = \frac{\text{tržby}}{\text{zásoby}} \quad (2.18)$$

## C) Rychlost obratu pohledávek a doba obratu pohledávek

Ukazatel rychlosti obratu pohledávek měří, jak rychle jsou pohledávky přeměněny v peněžní prostředky. Čím kratší je tato doba, tím dříve podnik zinkasuje své pohledávky. Doba obratu pohledávek pak určuje, jak dlouho je majetek podniku vázán ve formě pohledávek.<sup>1</sup>

$$\text{Rychlost obratu zásob} = \frac{\text{tržby}}{\text{zásoby}} \quad (2.19)$$

### 2.4.4 Analýza soustav ukazatelů

Jedná se o metody, které využívají předcházejících technik k sestavení určitého modelu, který zobrazuje vzájemné vazby a vztahy dílčích ukazatelů. Výsledná hodnota by měla představovat souhrnnou informaci o celkové finančně ekonomické situaci a výkonnosti podniku. Podle Hrdého<sup>2</sup> můžeme rozdělit analýzu soustav ukazatelů na 2 skupiny – pyramidové soustavy ukazatelů a tzv. predikční modely, které se dále dělí na bonitní a bankrotní modely.

---

<sup>1</sup> HRDÝ, M. - HOROVÁ, M. *Finance podniku*. 1. vyd. Praha: Wolters Kluwer ČR, 2009. 179 s. ISBN 978-80-7357-492-5.

<sup>2</sup> HRDÝ, M. - HOROVÁ, M. *Finance podniku*. 1. vyd. Praha: Wolters Kluwer ČR, 2009. 179 s. ISBN 978-80-7357-492-5.

#### 2.4.4.1 Pyramidové soustavy ukazatelů

Podstata rozboru spočívá v postupném rozkladu vrcholového ukazatele, který charakterizuje cíl podniku, na ukazatele dílčí. Cílem analýzy je popis vzájemných vztahů dílčích ukazatelů a určení vlivu na vrcholový ukazatel. Při vzájemné závislosti ukazatelů v pyramidové soustavě se jakákoli změna jednoho ukazatele projeví v celé vazbě. Nejtypičtějším pyramidovým rozklad je soustava ukazatelů Du Pont - rozklad vrcholového ukazatele rentability vlastního kapitálu. Název soustavy je odvozen od americké chemické společnosti. Du Pont de Nemours, kde byl ukazatel poprvé použit. Rovnice má tvar:

$$ROE = \check{C}Z / VK = \check{C}Z / A \cdot A / VK = \check{C}Z / T \cdot T / A \cdot A / VK \quad (2.20)$$

kde:  $\check{C}Z$  = čistý zisk,  
 $VK$  = vlastní kapitál,  
 $A$  = celková aktiva,  
 $T$  = tržby.

Schéma rozkladu rentability vlastního kapitálu je uvedeno v příloze číslo 3. Pravá strana pyramidy je ukazatelem pákového efektu, tedy převrácené hodnoty k equity ratio. Z této skutečnosti plyne, že bude-li podnik ve větším rozsahu používat cizí kapitál, může dosáhnout vyšší hodnoty rentability vlastního kapitálu.<sup>1</sup> Toho však lze dosáhnout pouze tehdy, když společnost vytváří takovou hodnotu zisku, která by kompenzovala vyšší nákladové úroky. Jednotlivé dílčí ukazatele lze dále členit a hledat podstatné vlivy na celou soustavu.

#### 2.4.4.2 Predikční modely

Tuto skupinu můžeme rozčlenit na bonitní a bankrotní modely. Obě skupiny mají za cíl dát společnosti pomocí jedné číselné charakteristiky informaci o celkovém finančním zdraví firmy. Rozdíl spočívá zejména v účelu, ke kterému jsou sestavovány. Zatímco bonitní modely

---

<sup>1</sup> RŮČKOVÁ, P. *Finanční analýza*. 3. vyd. Praha: Grada Publishing, 2010. 139 s. ISBN 978-80-247-3308-1.



mají diagnostikovat finanční zdraví firmy, tedy jestli firma patří mezi dobré či špatné firmy, bankrotní modely informují uživatele o situaci v níž se podnik nachází. To znamená, zda-li firma je nebo není ohrožena v dané době bankrotem. K nejčastějším problémům, které mohou vést k nežádoucímu stavu, patří problém s likviditou, s výši čistého pracovního kapitálu nebo rentabilitou celkového vloženého kapitálu.

#### **2.4.4.2.1 Bankrotní modely**

##### **Altmanův model**

V praxi je běžné, že se analytik nesetkává pouze s finančně zdravými firmami, ale přichází do styku také s firmami, které mají potíže s likviditou, nesolventností, popřípadě se pohybují na hranici bankrotu. Nelikvidnost se vyznačuje neschopností podniku dostát svým běžným závazkům. Tato skutečnost je často dočasná a může být a bývá překonána. Na druhou stranu existuje celá škála závažnějších problémů, které při dlouhodobějším přehlížení mohou vést až k bankrotu. Ozdravovací metody se odlišují zejména podle stupně finančního selhání, tedy závažnosti vzniklého problému. Pokud analytik dospěje k názoru, že výhled do budoucnosti je beznadějný, měla by společnost přistoupit k radikálnímu řešení, případně k likvidaci. Praxe ukazuje, že případů, kdy společnost přivede do potíží jedno chybné rozhodnutí je minimum. Častěji se objevují případy, kdy potíže způsobí celá řada chybných rozhodnutí. Proto existují modely, díky kterým společnost může získat informace o stavu, ve kterém se nachází.

Profesor E.I. Altman aplikoval přímou statistickou metodu k určení vah pro jednotlivé poměrové ukazatele, které zahrnul do svého modelu jako proměnné.<sup>1</sup> Vycházel z dat prosperujících firem a na druhé straně z dat firem, které do 5 let zbankrotovaly. Metodologie modelu spočívá především v kvantitativních ukazatelích a tzv. finanční filosofii, která charakterizuje chování managementu v souladu s finančními možnostmi firmy.

$$Z = 1,2X_1 + 1,4X_2 + 3,3X_3 + 0,6X_4 + 1X_5 \quad (2.21)$$

---

<sup>1</sup> BLAHA, Z. S. – JINDŘICHOVSKÁ, I. *Jak posoudit finanční zdraví firmy*. 3. vyd. Praha: Management Press, 2006. 194 s. ISBN 80-7261-145-3.

kde:  $X_1$  = pracovní kapitál / celková aktiva,  
 $X_2$  = nerozdělený zisk / celková aktiva,  
 $X_3$  = EBIT / celková aktiva,  
 $X_4$  = tržní hodnota vlastního kapitálu / účetní hodnota dluhů,  
 $X_5$  = tržby / celková aktiva.

Výsledná hodnota – Altmanovo skóre Z je celkový index, tedy výsledek diskriminantní funkce. Obecně platí, čím vyšší je hodnota Z, tím zdravější je podnik. Profesor Altman určil intervaly, podle kterých je možno podniky rozčlenit. U společností s výslednou hodnotou Z větší než 2,99 se neprojeví žádné finanční problémy. V rozmezí hodnoty 1,81 a 2,98 neexistuje statisticky průkazná prognóza. Podniky s hodnotou indexu Z menší než 1,81 spějí dříve nebo později k bankrotu. Pouze malé procento podniků s výsledným indexem Z pod 1,81 se dokázalo zachránit. Pokud použijeme Altmanův model pro podniky neobchodovatelné na burze činí dolní hranice bankrotu 1,2 a vzorec má tvar:

$$Z = 0,717X_1 + 0,847X_2 + 3,107X_3 + 0,42X_4 + 0,998X_5 \quad (2.22).$$

Expertů se shodují, že vypovídací schopnost modelu je poměrně vysoká a s vysokou pravděpodobností dokáže identifikovat bankrot 2 roky před vznikem konkurzního řízení. Do vzdálenější budoucnosti však svou vypovídací schopnost ztrácí. Proto se objevují různé modifikace modelu, které by původní Altmanův model rozšířily. Při interpretaci modelu je třeba brát v úvahu zejména typ ekonomiky, ve které se společnost nachází. Bylo dokázáno, že kvalita informací získaných z modelu je pro transformující se ekonomiky nedostatečná. Při určitých modifikacích však lze model i u transformujících ekonomik úspěšně použít.

### **Model IN – Index důvěryhodnosti**

Snahou modelu IN je vyhodnotit zdraví českých firem v českém prostředí. Vymyšlen byl manžely Neumaierovými a vychází z analýzy 24 významných matematicko-statistických modelů podnikového hodnocení a praktických zkušeností z více než jednoho tisíce českých firem. Stejně jako Altmanův model vychází z rovnice, v níž jsou zahrnuty poměrové

ukazatele zadluženosti, likvidity, aktivity a rentability. Každému ukazateli je pak přiřazena váha, které je váženým průměrem hodnot ukazatele v odvětví.<sup>1</sup>

$$IN = V_1 \cdot A / CZ + V_2 \cdot EBIT / U + V_3 \cdot EBIT / A + V_4 \cdot (T / A) + V_5 \cdot OA(KZ + KBU) + V_6 \cdot (ZPL / T) \quad (2.23)$$

kde: A = aktiva,  
 CZ = cizí zdroje,  
 U = nákladové úroky,  
 T = tržby,  
 OA = oběžná aktiva,  
 KZ = krátkodobé závazky,  
 KBU = krátkodobé bankovní úvěry,  
 ZPL = závazky po lhůtě splatnosti,  
 V<sub>n</sub> = váhy, které vyjadřují podíl významnosti ke kriteriální hodnotě ukazatele.

Výsledky podniků jsou opět stejně jako u Altmanova Z skóre interpretovány pomocí intervalů. Pokud hodnota je hodnota indexu vyšší než 2 pak se jedná o podnik s dobrým finančním zdravím. V intervalu 1 až 2 se nacházejí podniky s nevyhraněnými výsledky a potenciálními problémy, pokud se hodnota indexu pohybuje ve spodní části intervalu. Podniky s IN nižším než 1 se pravděpodobně budou vypořádávat s existenčními problémy, neboť hodnota indexu naznačuje finanční neduživost. Index IN je považován za model věřitelského charakteru, neboť respektuje jak nároky věřitelů z hlediska likvidity tak obor podnikání.

Kromě modelu IN se používají i jeho další modifikace. IN99 je považován za model vlastnický, který respektuje skutečnost, že z vlastnického hlediska není nejdůležitější obor podnikání, ale schopnost podniku nakládat se svěřenými prostředky. Váhy v něm jsou stejné pro všechny obory podnikání. Spojením obou předchozích modelů vznikl index důvěryhodnosti IN 01, který se snaží zohlednit oba předcházející přístupy.

---

<sup>1</sup> RŮČKOVÁ, P. *Finanční analýza*. 3. vyd. Praha: Grada Publishing, 2010. 139 s. ISBN 978-80-247-3308-1.

V našem případě budeme vycházet z nejnovější modifikace indexu důvěryhodnosti IN 05, který vznikl v roce 2005 drobnou úpravou předchozího indexu IN 01.

$$IN\ 05 = 0,13X_1 + 0,04X_2 + 3,97X_3 + 0,21X_4 + 0,09X_5 \quad (2.24)$$

kde:  $X_1$  = celková aktiva / cizí zdroje,  
 $X_2$  = EBIT / nákladové úroky,  
 $X_3$  = EBIT / celková aktiva,  
 $X_4$  = výnosy / celková aktiva,  
 $X_5$  = oběžná aktiva / (krátkodobé závazky+krátkodobé úvěry a výpomoci).

Interpretace výsledků indexu spočívá opět v přiřazení podniku do jednoho z intervalů. Pokud se hodnota indexu pohybuje nad hranicí hodnoty 1,6 podnik prosperuje a tvoří hodnotu. V intervalu 0,9 až 1,6 se podnik nachází v pásnu šedé zóny, kdy sice nebankrotuje, ale ani netvoří hodnotu. Při hodnotě indexu IN 05 nižší než 0,9 podnik spěje k bankrotu.

### **Tafflerův model**

Jedná se o další model, který sleduje možné riziko bankrotu společnosti. Poprvé byl publikován v roce 1977 a dodnes je považován za užitečný při měření rizika možného bankrotu. Existuje ve dvou modifikacích.

#### **2.4.4.2.2 Bonitní modely**

##### **Soustava bilančních analýz Rudolfa Douchy**

Jedná se o model, který umožňuje praktikovat soustavu ukazatelů na jakýkoli podnik, aniž by se brala v potaz jeho velikost. Díky vytvoření soustavy pro podmínky České republiky poskytuje model poměrně spolehlivé výsledky. Při analýze se používají údaje z rozvahy,

výkazu zisku a ztráty a cash flow. Bilanční analýza byla rozpracována do třech úrovní – bilanční analýza I, bilanční analýza II a bilanční analýza III.<sup>1</sup>

## Bilanční analýza I

Skládá se ze soustavy 4 základních ukazatelů a jednoho ukazatele celkového. Jelikož jde o velmi jednoduchou metodu, nelze ji použít pro vynášení zásadních rozhodnutí ani pro srovnávání s ostatními podniky. Jde spíše o pohled informační, který dá analytikovi určitý nástin pohledu na situaci podniku. Největší váhy jsou přiřazeny ukazatelům rentability a likvidity. Výpočty uvádí následující tabulka.

Tab. 2.1 Douchova bilanční analýza I

<i>ukazatel stability</i>	$S =$	<i>vlastní kapitál / stálá aktiva</i>
<i>ukazatel likvidity</i>	$L =$	<i>(finanční majetek + pohledávky) / 2,17 . krátkodobé dluhy</i>
<i>ukazatel aktivity</i>	$A =$	<i>výkony / 2.pasiva celkem</i>
<i>ukazatel rentability</i>	$R =$	<i>8.EAT / vlastní kapitál</i>
<b>celkový ukazatel</b>	<b><math>C =</math></b>	<b><math>(2S + 4L + 1A + 5R) / 12</math></b>

Zdroj: Přepočteno viz Růčková (2010, str. 77)

Výsledek je považován za dobrý, pokud hodnota celkového ukazatele je vyšší než 1. Za únosné jsou označovány hodnoty v rozmezí 0,5 až 1. Špatného výsledku společnost dosahuje pokud je hodnota celkového ukazatele menší než 0,5.

<sup>1</sup> RŮČKOVÁ, P. *Finanční analýza*. 3. vyd. Praha: Grada Publishing, 2010. 139 s. ISBN 978-80-247-3308-1.

## Bilanční analýza II

Jedná se o soustavu sedmnácti ukazatelů, čtyř dílčích a jednoho celkového ukazatele.<sup>1</sup> Soustava hodnotí podnik ve čtyřech základních směrech, kdy v každém okruhu je tři až pět dílčích ukazatelů. Za výchozí se považuje hodnota 1. Pokud hodnota celkového ukazatele je vyšší než 1, tak výsledky jsou považovány za dobré. Šedá zóna se nachází v intervalu 0,5 až 1 a představuje skutečnost, že pro podnik nelze jednoznačně určit budoucí vývoj z hlediska financí. Pásmo pod hodnotou 0,5 značí možné problémy v hospodaření společnosti. Za negativní situaci, se považuje stav podniku, pokud se hodnota celkového ukazatele pohybuje v záporných číslech. Jelikož největší váhu mají ukazatele rentability, signalizuje tento fakt neschopnost zhodnocovat finanční prostředky, což zpravidla vede k zániku společnosti.

Tab. 2.2 Douchova bilanční analýza II

<i>Ukazatele stability</i>	<i>S1</i>	=	<i>vlastní kapitál / stálá aktiva</i>
	<i>S2</i>	=	<i>(vlastní kapitál / stálá aktiva).2</i>
	<i>S3</i>	=	<i>vlastní kapitál / cizí zdroje</i>
	<i>S4</i>	=	<i>celková aktiva / (krátkodobé dluhy . 5)</i>
	<i>S5</i>	=	<i>celková aktiva / (zásoby . 15)</i>
	<b><i>S</i></b>	=	<b><i>(2S1 + S2 + S3 + S4 + 2S5)/7</i></b>
<i>Ukazatele likvidity</i>	<i>L1</i>	=	<i>(2.finanční majetek) / krátkodobé dluhy</i>
	<i>L2</i>	=	<i>((finanční majetek + pohledávky) / krátkodobé dluhy) / 2,17</i>
	<i>L3</i>	=	<i>(oběžná aktiva / krátkodobé dluhy) / 2,5</i>
	<i>L4</i>	=	<i>(pracovní kapitál / pasiva celkem) . 3,33</i>
	<b><i>L</i></b>	=	<b><i>(5L1 + 8L2 + 2L3 + L4) / 16</i></b>
<i>Ukazatele Aktivty</i>	<i>A1</i>	=	<i>(tržby / 2) / pasiva</i>
	<i>A2</i>	=	<i>(tržby / 4) / vlastní kapitál</i>
	<i>A3</i>	=	<i>(přidaná hodnota . 4) / tržby</i>
	<b><i>A</i></b>	=	<b><i>(A1 + A2 + A3) / 3</i></b>
<i>Ukazatele rentability</i>	<i>R1</i>	=	<i>(10 . EAT) / přidaná hodnota</i>
	<i>R2</i>	=	<i>(8 . EAT) / vlastní kapitál</i>
	<i>R3</i>	=	<i>(20 . EAT) / pasiva</i>
	<i>R4</i>	=	<i>(40 . EAT) / (tržby + výkony)</i>
	<i>R5</i>	=	<i>(1,33 . provozní VH) / (provozní VH + finanční VH + mimořádný VH)</i>
	<b><i>R</i></b>	=	<b><i>(3R1 + R2 + 4R3 + 2R4 + R5) / 17</i></b>
<b><i>Celkový ukazatel</i></b>	<b><i>C</i></b>	=	<b><i>(2S + 4L + A + 5R) / 12</i></b>

Zdroj: Přepřacováno viz Růčková (2010, str. 78)

<sup>1</sup> RŮČKOVÁ, P. *Finanční analýza*. 3. vyd. Praha: Grada Publishing, 2010. 139 s. ISBN 978-80-247-3308-1.

Pokud společnost nedisponuje se zásobami nepoužije se ukazatel stability S5 a výsledný ukazatel stability S má tvar:

$$S = \frac{(2S1 + S2 + S3 + S4)}{5} \quad (2.25).$$

### **Bilanční analýza III**

Soustava je tvořena větším množstvím ukazatelů, než tomu bylo v bilanční analýze II a tedy by měla poskytovat objektivnější a přesnější výsledky finančního zdraví podniku. Na rozdíl od předchozích bilančních analýz vychází při zpracování také z výkazu cash-flow, což umožňuje sledovat pohyb peněžních prostředků.

### **Kralicekův quicktest**

Kralicekův quicktest patří mezi nejznámější modely měření bonity podniku. Skládá se ze soustavy čtyř rovnic, jejichž součtem je výsledná hodnota, která dává uživateli informace o finančním zdraví podniku. První dva ukazatele hodnotí finanční stabilitu a druhé dva výnosnost. Výsledkům ukazatelů se přiřadí hodnoty podle tabulky 2.3 uvedené níže. Výsledek je dán průměrem bodů za jednotlivé poměrové ukazatele. Pokud je hodnota indexu menší než jedna, jedná se o špatný podnik s nezdravou finanční situací. V rozmezí 1 až 3 se nacházejí podniky, které lze řadit do tzv. šedé zóny. Mezi velmi dobré podniky patří ty s hodnotou indexu větší než 3.<sup>1</sup>

$$\text{Hodnocení finanční situace podniku} = \frac{(R1 + R2 + R3 + R4)}{4} \quad (2.26)$$

kde: R1 = vlastní kapitál / celková aktiva,

---

<sup>1</sup> HRDÝ, M. - HOROVÁ, M. *Finance podniku*. 1. vyd. Praha: Wolters Kluwer ČR, 2009. 179 s. ISBN 978-80-7357-492-5.

- R2 = (cizí zdroje-krátkodobý finanční majetek) / nezdaněný cash flow,  
R3 = EBIT / celková aktiva,  
R4 = nezdaněný cash flow /provozní výnosy.

Výsledky vypočítaných hodnot se bodově ohodnotí podle následující tabulky.

Tab. 2.3 Bodování výsledků Kralicekova rychlého testu

Ukazatel	Počet bodů				
	0 bodů	1 bod	2 body	3 body	4 body
R1	0,0 a méně	0,0-0,1	0,1-0,2	0,2-0,3	0,3 a více
R2	30 a více	12-30	5-12	3-5	3 a méně
R3	0,0 a méně	0,0-0,08	0,08-0,12	0,12-0,15	0,15 a více
R4	0,0 a méně	0,0-0,05	0,05-0,08	0,08-0,1	0,1 a více

Zdroj: Viz Růčková (2010, str. 81)

### Tamariho model

Patří ke skupině modelů, které jsou převzaty ze zahraničí. Proto nelze jednoznačně určit při interpretaci výsledků, zda-li se jedná o průkazné hodnoty vzhledem k českému tržnímu prostředí. Index vychází z bankovní praxe hodnocení firem skládá se ze soustavy 6 rovnic. Ty hodnotí finanční samostatnost (T1), vázanost vlastního kapitálu a výsledku hospodaření (T2), běžnou likviditu (T3) a další tři rovnice se zabývají provozní činností. Všem výsledkům jsou přiřazeny bodové hodnoty, ty jsou uvedeny v příloze 4. Maximum součtu je 100. Čím vyššího bodového stavu společnost dosahuje, tím je její bonita vyšší.

Tab. 2.4 Tamariho model

<i>T1 =</i>	<i>vlastní kapitál / cizí kapitál</i>
<i>T2 =</i>	<i>EAT / celková aktiva</i>
<i>T3 =</i>	<i>oběžná aktiva / krátkodobé dluhy</i>
<i>T4 =</i>	<i>výrobní spotřeba / průměrný stav nedokončené výroby</i>



$T5 =$       *tržby / průměrný stav pohledávek*

$T6 =$       *Výrobní spotřeba / pracovní kapitál*

Zdroj: Přepřacováno viz. Růčková (2010, str. 82)

## 3 Charakteristika společnosti

### 3.1 Základní údaje o společnosti

Název společnosti:	Control, spol. s. r. o.
Sídlo:	Dukelská 559, 742 42 Šenov u Nového Jičína, Česká republika
Den zápisu do OR:	31.10. 1994
IČO:	61945081
Právní forma:	Společnost s ručením omezeným
Udělené certifikáty:	ISO 9001, SYBASE certifikát, audit software

### 3.2 Historie

Společnost Control spol. s. r. o. se poprvé objevila na českém trhu v roce 1994, kdy byla zapsána do obchodního rejstříku. Již od počátku svého působení na trhu nabízí zákazníkům komplexní informační systém DIALOG2000C, který během let postupně vyvinula až do dnešní podoby DIALOG3000S.

V roce 1996 společnost koupila pražskou pobočku firmy Protagon informatika spol. s. r. o. s jasným cílem stát se výhradním distributorem informačního systému DIALOG disponujícím rozsáhlou distribuční sítí tvořenou softwarovými firmami. Tento rok je důležitý z hlediska začátku vývoje nového projektu DIALOG 3000S s databázovou strukturou client-server. V roce 1998 společnost zakládá pobočku v Brně za účelem podpory marketingu, obchodu a servisních služeb souvisejících s podporou realizace informačního systému DIALOG 3000S. Rok 1999 je z pohledu společnosti klíčový. V březnu kupuje produkt DIALOG 2000C pro svá obchodní zastoupení firma Ford Motor Copany s. r. o., což dokládá postavení společnosti na trhu informačních systémů. V tomto roce společnost uvádí na trh produkt DIALOG3000S a podepisuje partnerskou smlouvu s firmou SYBASE ČR, která od tohoto okamžiku zajišťuje produkty společnosti databázovou technologií.

V dalších letech společnost charakterizuje nejen nepřetržitý výzkum, vývoj a doladování nových modulů pro informační systém DIALOG 3000S, ale také investice do

znalostí svých pracovníků, podpory prodeje, marketingu a dalších činností zajišťujících neustálý rozvoj společnosti. Do produktu DIALOG 3000S implementuje společnost moderní metody jako například Aktivita Based Costing, Balanced Scorecard nebo Theory Of Constraints. Rychlý rozvoj společnosti dokládá také růst počtu pracovníků, tržby společnosti, zájem širšího spektra zákazníků o produkt, či více než 100 dokončených instalací v České a Slovenské republice. Po jedné instalaci je také v Maďarsku a Polsku.

### **3.3 Charakteristika produktu**

Hlavním předmětem činnosti společnosti je realizace projektů podnikového informačního systému DIALOG 3000S podporovaného databázovou technologií SYBASE zaměřeného na ekonomické řízení firem střední kategorie strojírenských, hutních, gumárenských, chemických a plastikářských výroby a firem z oblasti obchodu a služeb.

Společnost se snaží zaměřit na speciální uživatelská řešení, která odlišuje informační systém DIALOG 3000S od standardních informačních systémů nabízených konkurencí. Jako příklad lze uvést řešení pro laserové dělení materiálů včetně spolupráce s technologickým softwarovým vybavením (JetCam) nebo elastické řešení využívající aplikační server MetaFrame od společnosti Citrix s plnohodnotným HTML prohlížečem.

Architektura nabízeného systému je modulární a obsahuje moduly: Správa systému, Finanční komplex, Manažerské analýzy, Nákup a prodej, E-business, Mzdy, Personalistika, Docházka, Workflow, Řízení dokumentace, Projekty, Řízení výroby se snímáním operací, Laboratoř, ABC (Activity Based Costing), CRM.

Díky návaznosti DIALOGu 3000S na DIALOG 2000C, který společnost nabízela na trhu v průběhu 90. let, společnost zachovala pro uživatele kontinuitu a kompatibilitu mezi těmito programy. Výsledkem je možnost postupného přechodu od původního programu k nové aplikaci podle možností zákazníka. Firmy se tedy mohou rozvíjet v souladu s podnikatelským záměrem. Ve firmách se zahraniční kapitálovou účastí může být program instalován v české, slovenské, anglické, německé nebo polské verzi. Největší výhodou je možnost poskytování servisu vzdáleným přístupem po internetové lince. Takto se řeší také instalace nových řešení, konfigurace replikací a dohledový systém.

### **3.4 Organizační struktura společnosti**

Firma Control, spol. s r. o. je rozdělena na centrální pracoviště a dvě společnosti majetkově provázané. Sídlo společnosti je umístěno v nově pořízené administrativní budově. Budova je umístěna 1 km od centra okresního města Nového Jičína a je velmi dobře dopravně dostupná ze silnice 1. třídy Ostrava - Olomouc. V sídle firmy v Šenově u Nového Jičína je soustředěno vrcholové vedení, vývojové oddělení, administrativa, marketingové a obchodní oddělení se specializací na prodej programových produktů v České a Slovenské republice. V sídle společnosti pracuje také oddělení servisních služeb pro oblast České republiky, Polska a Maďarska.

Ve Slovenské republice poskytuje servisní služby zákazníkům druhý člen skupiny Control, firma Control Informatika SR, s r. o. se sídlem v Senici. Kolektiv pracovníků této firmy se zaměřuje zejména na implementace, legislativní úpravy programu DIALOG 3000S, slovenský marketing, poskytování služeb HotLine a Update.

Třetí člen Control informatika s. r. o. zastřešuje v rámci skupiny vývoj celého podnikového informačního systému DIALOG 3000S, dále lektorské činnosti k samotnému systému, technologiím Sybase a Citrix Metaframe. Sídlo je také soustředěno v Šenově u Nového Jičína.

## 4 Aplikační část

### 4.1 Analýza absolutních ukazatelů

#### Vertikální analýza rozvahy

Vertikální analýza pomáhá zjistit strukturu majetku. Vyjadřuje procentuální podíl k určité celkové hodnotě.

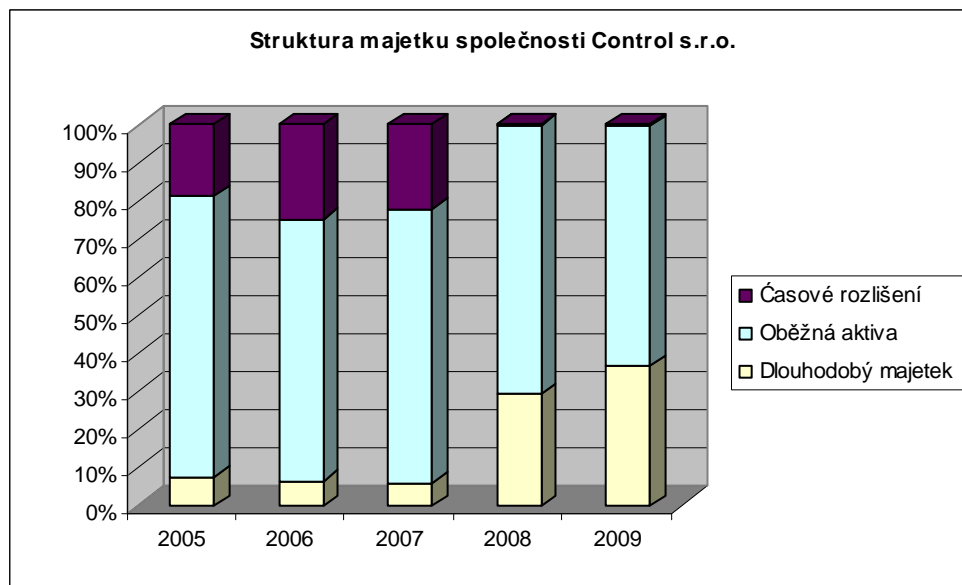
#### A) Struktura majetku

Tab. 4.1 Vertikální analýza strany aktiv

Položka rozvahy / Rok	2005	2006	2007	2008	2009
<b>AKTIVA CELKEM</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>
Pohledávky za upsaný vlastní kapitál					
Dlouhodobý majetek	7,67%	6,41%	5,86%	29,24%	36,57%
Oběžná aktiva	73,56%	68,79%	71,92%	70,46%	62,97%
Časové rozlišení	18,77%	24,89%	22,22%	0,30%	0,46%

Zdroj: Vlastní zpracování

Graf 4.1 Struktura majetku společnosti

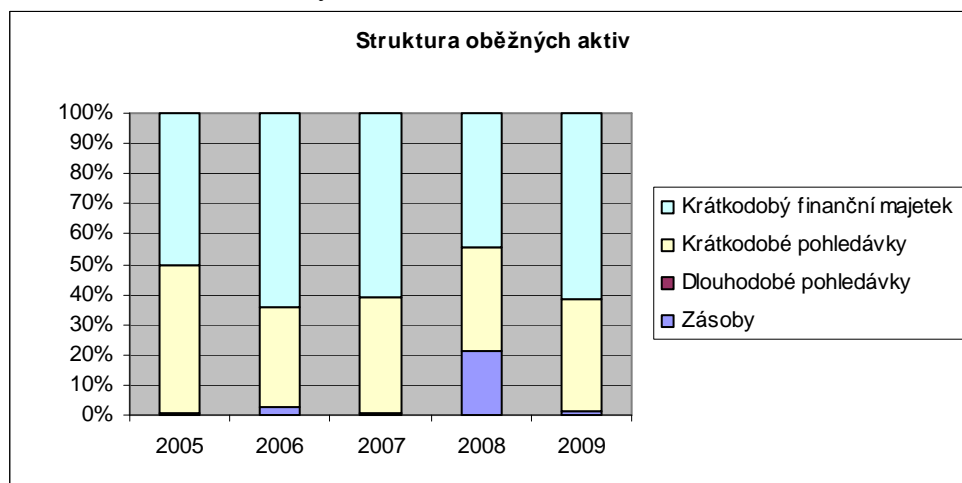


Zdroj: Vlastní zpracování

Z grafu struktury aktiv je jasně patrné, že společnost Control alokuje převážnou část zdrojů do oběžného majetku. Tento fakt by odpovídal i typu společnosti, která je zaměřena na poskytování služeb a není tak nucena preferovat majetkovou strukturu příkloněnou k dlouhodobým aktivům, jako tomu bývá u průmyslových oborů, jejichž výrobní program je

náročnější na majetkové zabezpečení. Z provedené vertikální analýzy je vidět, že k výrazným změnám podílu oběžných aktiv na celkových aktivech v období od roku 2005 do roku 2009 nedocházelo. Z hlediska dlouhodobých aktiv nastal v analýze zlom mezi roky 2007 a 2008, kdy došlo ke zvýšení podílu na celkových aktivech o 23,28 %. Tento zlom byl zapříčiněn koupí nové budovy v Šenově u Nového Jičína, kde se sídlo společnosti přestěhovalo z dříve pronajatých prostor z centra Nového Jičína. Zajímavý je i údaj z analýzy vyplývající, který se týká položek časového rozlišení, kdy v letech 2005, 2006 a 2007 tvoří především příjmy příštích období poměrně značnou část celkových aktiv. Podrobnější pohled na účty časového rozlišení ukazuje, že tyto příjmy příštích období jsou tvořeny převážně pohledávkami z obchodních vztahů. V roce 2008 a 2009 dochází prakticky k vymizení časového rozlišení aktiv ze struktury majetku, což je způsobeno změnou účtování nedokončených projektů, které od roku 2008 vede společnost jako položku zásob. Součást účtů časového rozlišení od roku 2008 zůstávají jen příjmy příštích období tvořeny službami, které společnost zákazníkům poskytuje.

Graf 4.2 Struktura oběžných aktiv



Zdroj: Vlastní zpracování

Podíl jednotlivých složek oběžných aktiv na celkových oběžných aktivech ukazuje graf 4.2. Do roku 2008 společnost prakticky nedejří žádný majetek v zásobách. Výše zmíněná změna účtování rozpracovaných projektů vede k nárůstu podílu zásob na oběžných aktivech roce 2008 o 20,5 %. Převážnou část tohoto podílu tvoří projekty, které jsou zaúčtovány jako nedokončená výroba. V roce 2009 dochází k dokončení všech rozpracovaných projektů a pokles nedokončené výroby v zásobách signalizuje jednak dokončení rozpracovaných projektů a jednak fakt, že v roce 2009 nedošlo k vzniku nových objemnějších zakázek. Příčinou je celosvětová ekonomická krize a všeobecná obava malých a středních podniků

investovat větší množství finanční prostředků. Podrobnější vertikální analýza oběžných aktiv pak ukazuje, že nejvyšší měrou se na oběžných aktivech podílí krátkodobé pohledávky, konkrétně pohledávky z obchodních vztahů a krátkodobý finanční majetek, jehož převážnou část tvoří zejména hotovost na účtech v bankách tvořená ziskem společnosti. Z tohoto pohledu je možné usuzovat, že by mohla být zabezpečena dobrá okamžitá likvidita podniku, což je výhodné pro věřitele společnosti.

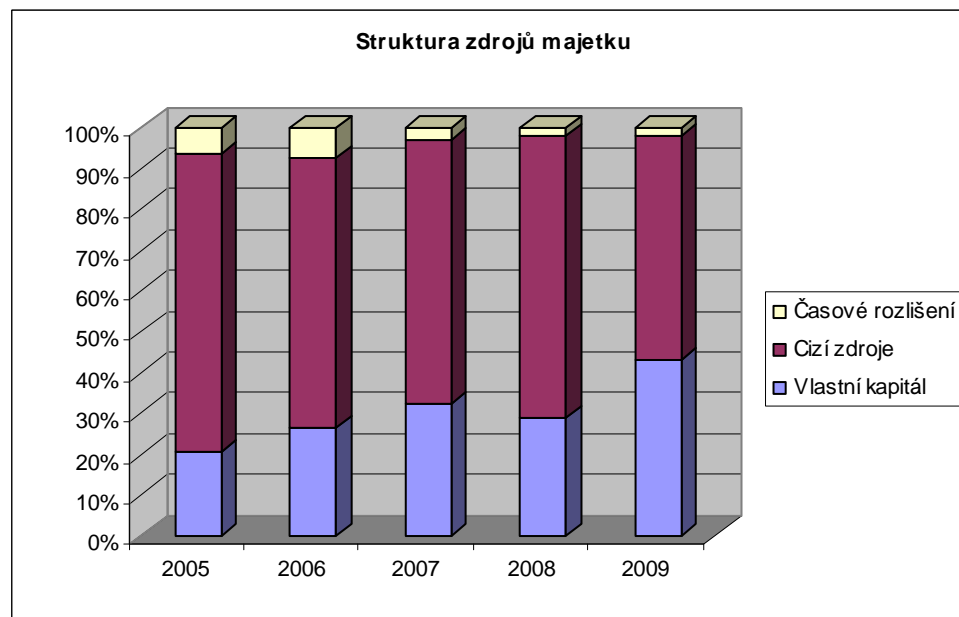
## B) Struktura zdrojů majetku

Tab. 4.2 Vertikální analýza zdrojů majetku

Položky rozvahy / Rok	2005	2006	2007	2008	2009
<b>PASIVA CELKEM</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>
Vlastní kapitál	20,67%	26,41%	32,48%	28,88%	43,32%
Cizí zdroje	73,14%	66,26%	64,66%	69,23%	54,59%
Časové rozlišení	6,19%	7,33%	2,86%	1,89%	2,09%

Zdroj: Vlastní zpracování

Graf 4.3 Struktura zdrojů majetku společnosti

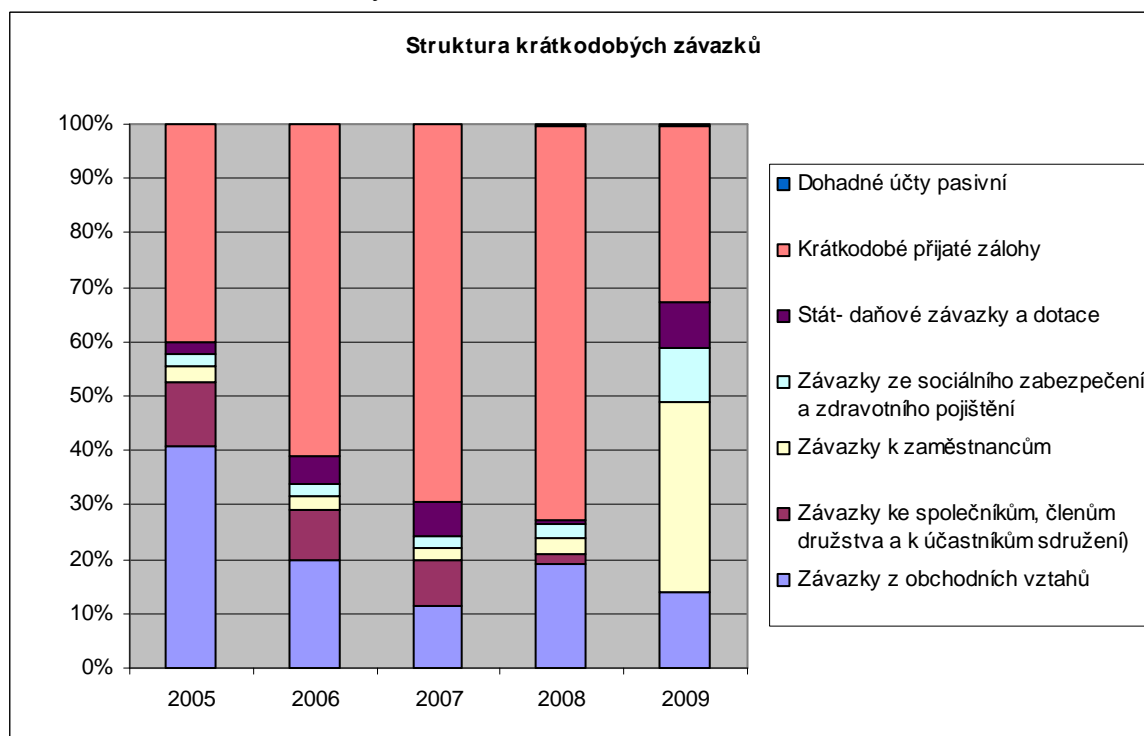


Zdroj: Vlastní zpracování

Z vertikální analýzy je patrné, že majetek firmy je zabezpečen především krátkodobými zdroji. To by odpovídalo zlatému pravidlu financování, kdy dlouhodobý majetek má být zabezpečen dlouhodobými zdroji, zatímco krátkodobý majetek krátkodobými zdroji financování. V každém oboru podnikání však platí určitá specifika a proto je nutné hledat vyváženou formu mezi krátkodobými a dlouhodobými zdroji pro konkrétní podnik.

Obecně platí, že pro firmu je výhodnější využití krátkodobých zdrojů, neboť jsou dostupnější než zdroje dlouhodobé. Nutné je však brát v úvahu i další faktory jako rizikovost, která je u krátkodobých zdrojů vyšší. U položky vlastního kapitálu můžeme vypočítat postupný nárůst podílu na celkových pasivech z 20,67 % v roce 2005 až na 43,32 % v roce 2009. K největší změně došlo mezi roky 2008 a 2009, konkrétně k nárůstu o 14,44 %, ten byl zapříčiněn zvýšením výsledku hospodaření za běžné účetní období. Změny časového rozlišení jsou zanedbatelné. Cizí zdroje společnosti jsou tvořeny krátkodobými a dlouhodobými závazky. Dlouhodobé závazky se objevují ve výkazech až v letech 2008 a 2009, kdy společnost využila bankovní úvěr k financování koupě nového sídla firmy a ke koupi automobilu. To je určitě nezbytný postup, neboť se jednalo o investici překračující částku 6 000 000 Kč a bylo nutné tuto investici efektivně zabezpečit.

Graf 4.4 Struktura krátkodobých závazků



Zdroj: Vlastní zpracování

Graf 4.4 ukazuje poměrně variabilní rozložení krátkodobých závazků. Krátkodobé závazky společnosti jsou tvořeny převážně krátkodobými přijatými zálohami a závazky vyplývající z obchodních vztahů. Jen v roce 2009 došlo k výraznému nárůstu podílu závazků vůči zaměstnancům na celkových krátkodobých závazcích.

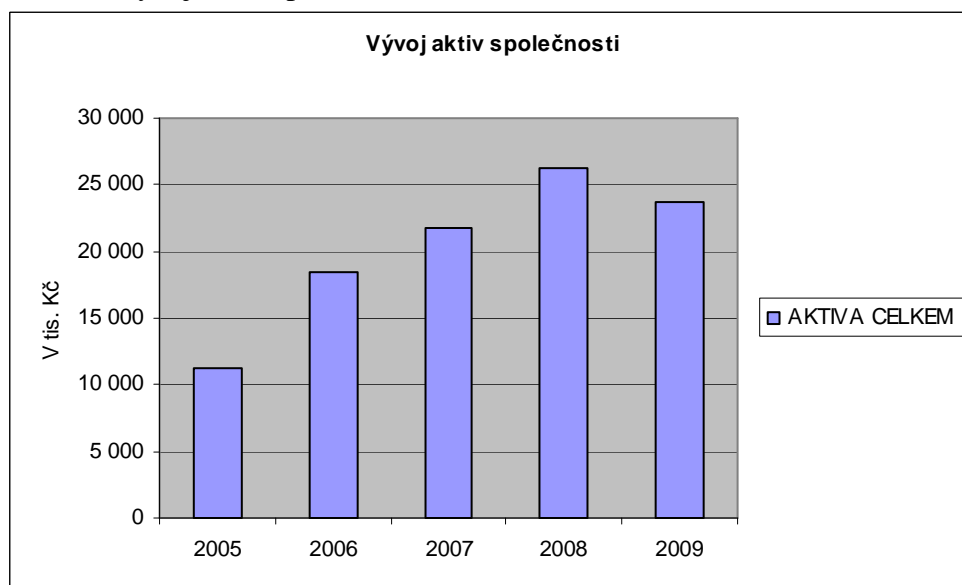


## Horizontální analýza rozvahy

Horizontální analýza vyjadřuje změnu položky v čase. Pomáhá tedy analytikovi zjistit vývoj analyzovaných položek v čase a jejich změny.

### A) Horizontální analýza strany aktiv

Graf 4.5 Vývoj aktiv společnosti

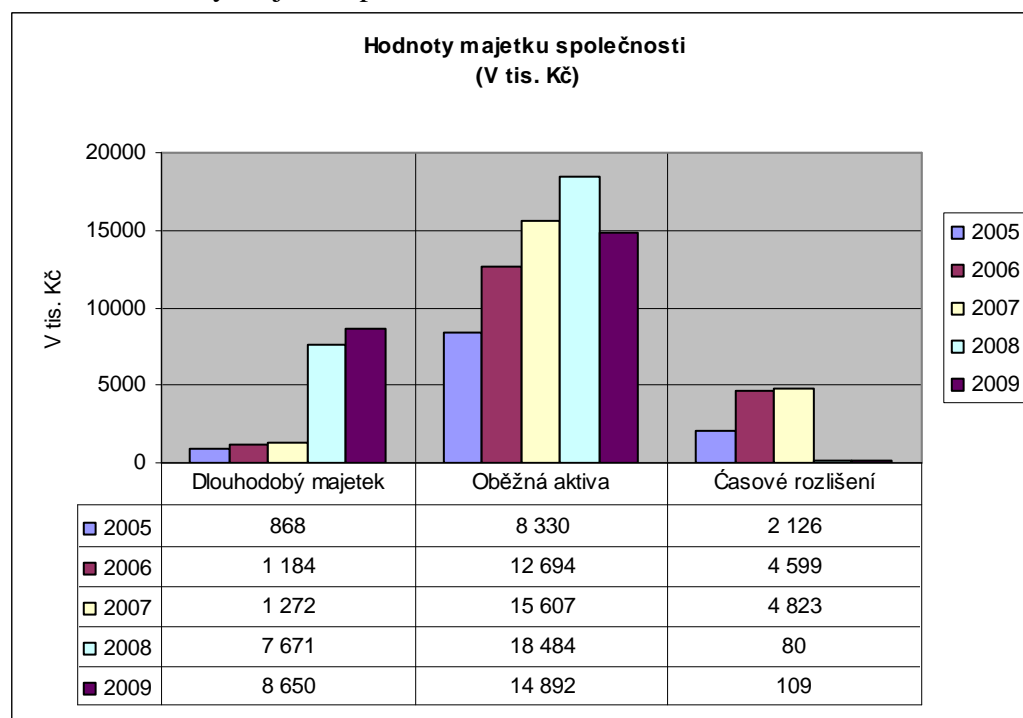


Zdroj: Vlastní zpracování

Graf 4.5 ukazuje růst majetku společnosti až do roku 2009, kdy došlo k mírnému poklesu celkových aktiv. K nejvýraznější absolutní změně aktiv společnosti došlo mezi roky 2005 a 2006, kdy celková aktiva společnosti vzrostla o 7 153 000 Kč. Tato skutečnost byla zapříčiněna zejména růstem časového rozlišení a oběžných aktiv. Pokles celkového majetku společnosti v roce 2009 byl důsledkem snížení stavu zásob nedokončených projektů, což v absolutním vyjádření znamenalo pokles celkových aktiv o 3 730 tis. Kč. Můžeme konstatovat, že pokles majetku společnosti byl vyvolán globální ekonomickou krizí, neboť společnost díky situaci na trhu od dubna do září 2009 nezískala žádné větší zakázky. Problém spočíval v tom, že v roce 2009 kvůli krizi končily dotační výzvy pro střední a velké podniky a ty za nestabilní tržní situace neměly zájem bez podpory státu investovat finanční prostředky do nových projektů a držely disponibilní prostředky jako pojistnou rezervu proti krizi. Zlom nastal v říjnu 2009, kdy se opět firma dostává do výběrových řízení, neboť stát vypsal od ledna 2010 nové dotační výzvy pro malé a střední firmy a tyto firmy si začínají uvědomovat, že schopnost pružně fungovat v dynamickém tržním prostředí se neobejde bez investic do

nových projektů. Z pohledu firmy Control nastává na trhu poměrně radikální změna, protože se mění její segment zákazníků. Dřívější střední zákazníky nahrazují spíše menší operativní firmy do 50 zaměstnanců, které jsou si vědomy nestabilní vysoce konkurenční situace tržního prostředí a tu se snaží řešit efektivními investicemi do podpory jejich podnikání. Rostoucí zájem zákazníků je pro společnost Control jistě pozitivní, ale změnou struktury zákazníku na menší firmy se také výrazně snižují objemy zakázek, což vyžaduje do budoucna přizpůsobit celopodnikovou strategii této skutečnosti. Kompenzaci společnost vidí v poskytování informačně-technologických služeb, neboť většina menších firem nedisponuje samostatným IT oddělením a tak je pro ní výhodnější koupit si služby od společnosti Control, než zaměstnat vlastního specialistu, který by znamenal pro firmu zbytečné náklady.

Graf 4.6 Hodnoty majetku společnosti

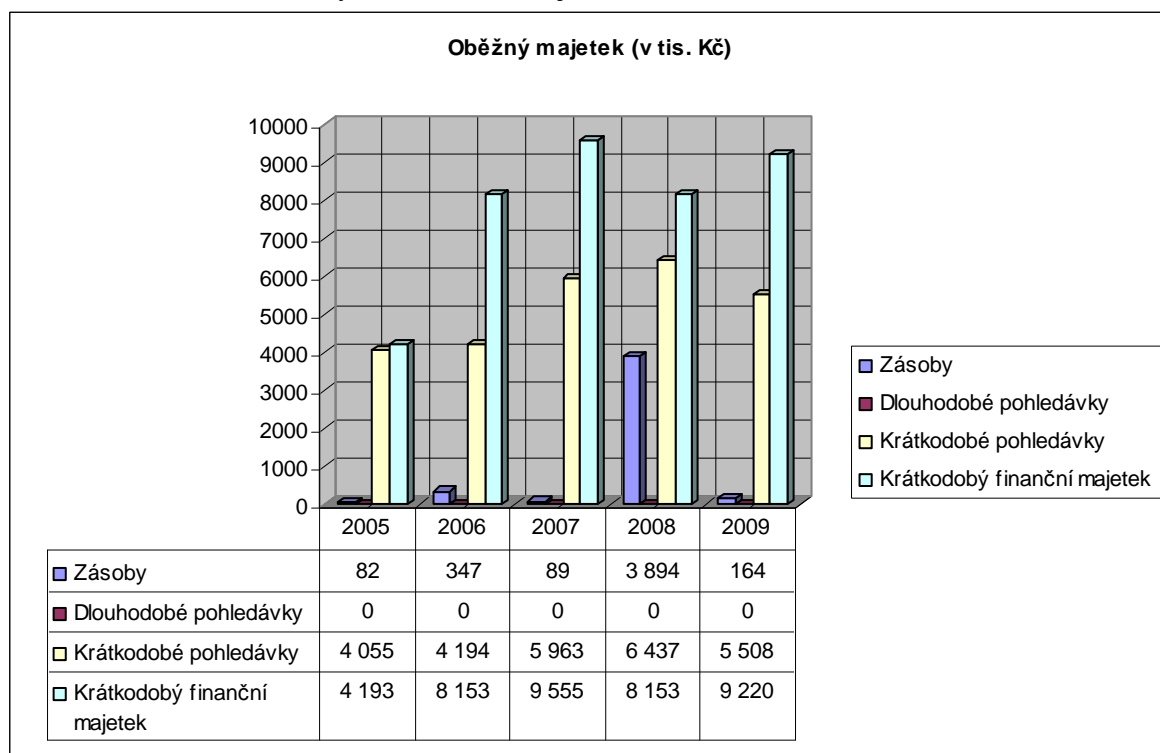


Zdroj: Vlastní zpracování

Jak již bylo zmíněno ve vertikální analýze oběžná aktiva tvoří podstatnou část celkového majetku společnosti. Je proto logické, že ve srovnání s celkovými aktivy lze vypořádat náznak společného trendu vývoje. Ke změně dlouhodobého majetku dochází v roce 2008, kdy společnost zakoupila novou budovu v Šenově u Nového Jičína. To mělo výrazný vliv na konečnou hodnotu majetku společnosti. Kromě této položky se na hodnotě dlouhodobého majetku podílejí samostatné movité věci, u kterých v průběhu let docházelo ke stabilnímu růstu. To může značit, že struktura tohoto majetku odpovídá podnikatelské

činnosti. Z hlediska analýzy je důležitá položka časového rozlišení. Její podstatnou složku tvoří příjmy příštích období, které výrazně ovlivnily celkový majetek společnosti. V roce 2006 nejprve dochází k nárůstu této položky o 116,32 %, v roce 2007 dochází jen k zanedbatelnému pohybu na tomto účtu a konečně v roce 2008 dochází poklesu téměř o 100 %, protože se rozpracované projekty změnou účtování přesunuly do zásob, konkrétně do položky nedokončené výroby.

Graf 4.7 Horizontální analýza oběžného majetku



Zdroj: Vlastní zpracování

Vývoj zásob již byl okomentován u předchozího grafu. Většinu majetku společnosti tvoří krátkodobý finanční majetek a krátkodobé pohledávky. Mezi roky 2006 až 2008 dochází k růstu krátkodobých pohledávek o 2 243 000 Kč. To může být interpretováno dvojím rozdílným. Pozitivním jevem by byl příliv odběratelů. Druhá možnost je, že došlo ke zhoršení platební morálky odběratelů. To je však nutné ověřit v rámci ukazatele aktivity – doba obratu pohledávek. První hypotézu však podporuje i situace vývoje krátkodobého finančního majetku, kdy do roku stav peněžních prostředků vzrostl od roku 2005 do konce roku 2009 téměř o 120 %. Naopak v roce 2009 došlo ke snížení stavu pohledávek o 14,43 %, což je způsobeno právě situací na trhu a s tím spojeným úbytkem zákazníků. Pokles zisku v roce 2008 souvisí s investicí koupě nového sídla budovy. Krátkodobý finanční majetek je tvořen

ziskem společnosti. V roce 2008 došlo k výraznému poklesu zisku, neboť koupě a opravy budovy si vyžádaly vysoké náklady. Společnost realizaci této investice podřídila většinu svých aktivit a tato investice se stala splněním stěžejního strategického cíle vytyčeného na rok 2008. Díky změnám ve stavu pohledávek a zásob je nutné ověřit likvidní pozici firmy, zda-li je firma v delším časovém horizontu solventní.

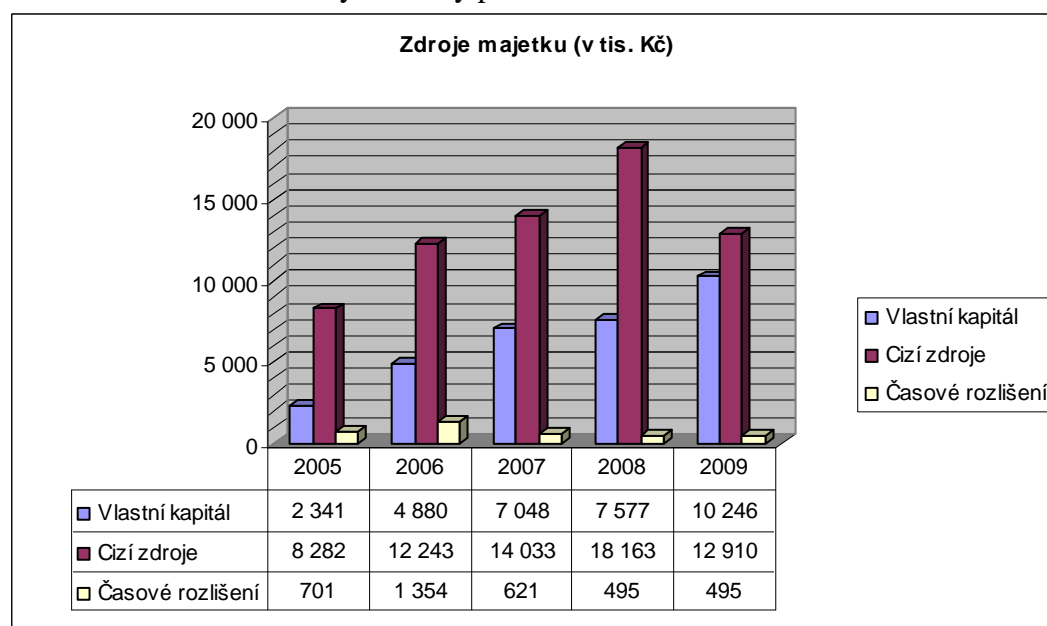
## B) Horizontální analýza strany pasiv

Tab. 4.3 Horizontální analýza pasiv

Položky rozvahy / Rok	2005	2006	2007	2008	2009
<b>PASIVA CELKEM</b>	<b>11 324</b>	<b>18 477</b>	<b>21 702</b>	<b>26 235</b>	<b>23 651</b>
Vlastní kapitál	2 341	4 880	7 048	7 577	10 246
Cizí zdroje	8 282	12 243	14 033	18 163	12 910
Časové rozlišení	701	1 354	621	495	495

Zdroj: Vlastní zpracování

Graf 4.8 Horizontální analýza strany pasiv



Zdroj: Vlastní zpracování

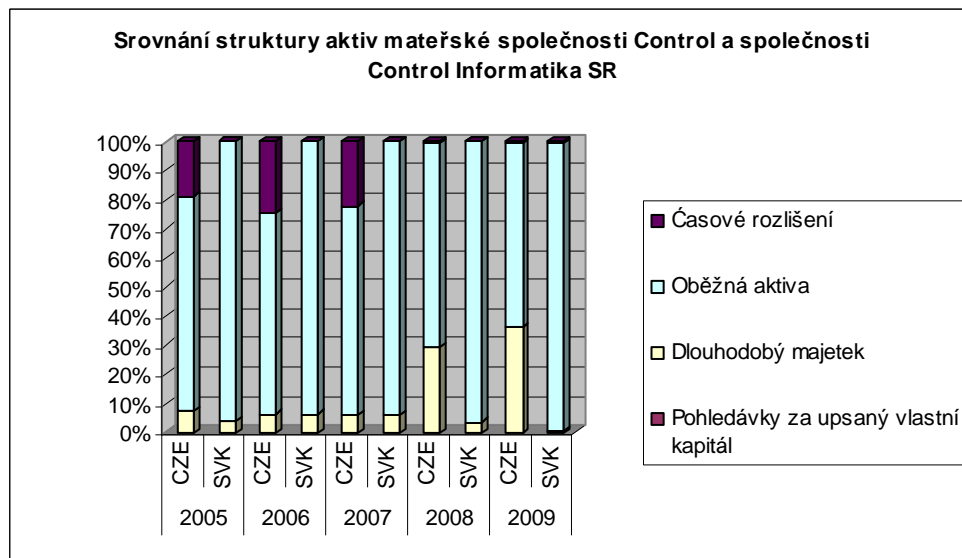
Horizontální analýza strany pasiv ukazuje poměrně stabilní růst vlastního kapitálu, zapříčiněný především zvýšením nerozděleného zisku minulých let a změnami v položce zisku běžného účetního období. Vývoj zisku běžného účetního období je poměrně variabilní. V analýzách je třeba se zaměřit na rok 2008, kdy došlo k náhlému poklesu zisku běžného období o 70,05 % oproti roku 2007. Tento výsledek byl ovlivněn koupí nové budovy, což znamenalo pro firmu zvýšení nákladů souvisejících s realizací této investice. Vývoj cizích

zdrojů poměrně přesně kopíroval vývoj oběžných aktiv, což by při prvním pohledu mohlo znamenat finanční stabilitu firmy.

#### 4.2 Srovnání společnosti se slovenskou firmou Control Informatika SR s. r. o.

Firma Control Informatika SR s. r. o. se sídlem v Senici je členem skupiny Control. Kolektiv pracovníků této firmy se zaměřuje zejména na implementace, legislativní úpravy programu DIALOG 3000S, slovenský marketing, poskytování služeb HotLine a Update. Aby mohla být analýza provedena bylo třeba nejprve upravit účetní výkazy této společnosti. Ty bylo potřeba převést na českou měnu ze slovenské koruny za roky 2005 až 2008 a za rok 2009 z nově zavedeného eura. Převod byl proveden na základě kurzu České národní banky vydaného k poslednímu pracovnímu kalendářnímu dni daného roku. I přesto vypovídací schopnost analýzy bude snížena z důvodu odlišných daňových podmínek Slovenské republiky, měnového kurzu a odlišné tržní situace na území Slovenské republiky. Proto bylo porovnání se společností Control, spol. s. r. o. uskutečněno zejména na základě procentního rozboru a výsledky je možno považovat pouze za orientační.

Graf 4.9 Srovnání struktury aktiv české a slovenské společnosti

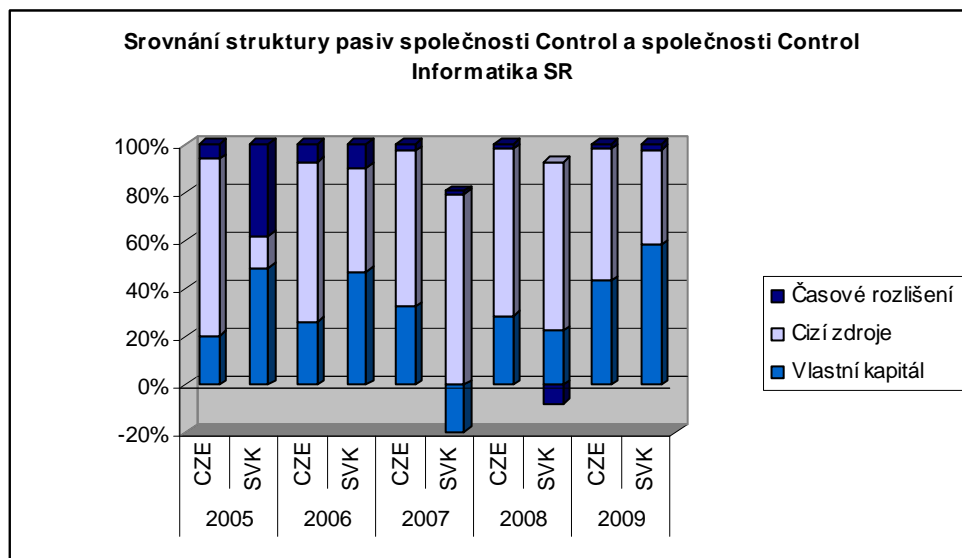


Zdroj: Vlastní zpracování

Společnost Control Informatika SR prakticky nedrží dlouhodobý majetek a všechna svá aktiva má v podobě oběžného majetku. Jen nepatrné procento (cca 5 %) tvoří dlouhodobý majetek. Ten je tvořen samostatně movitými věcmi. V roce 2009 se majetek společnosti nachází pouze v oběžných aktivech. Cílem mateřské společnosti Control je, aby Control

Informatika SR investovala finanční prostředky do vlastního majetku a zbavila se tak plné majetkové závislosti na společnosti Control, neboť do roku 2009 pronajímala majetek od společnosti Control, což se projevilo na nákladech, konkrétně v položkách služeb.

Graf 4.10 Srovnání struktury pasiv české a slovenské společnosti



Zdroj: Vlastní zpracování

Z hlediska zlatého pravidla financování, kdy dlouhodobý majetek má být kryt dlouhodobými zdroji a krátkodobý majetek zdroji krátkodobými dochází ve společnosti Control Informatika SR zřejmě k překapitalizování, což sice povede k růstu stability, ale zřejmě dojde k poklesu efektivnosti. Kritickým rokem byl pro společnost rok 2007, kdy došlo vlivem záporného výsledku hospodaření k poklesu vlastního kapitálu do záporných hodnot. Do roku 2007 byla situace společnosti Control Informatika SR vysoce nestabilní. Mezi hlavní příčiny krizové situace společnosti patřil nestálý pracovní kolektiv a neexistence obchodního oddělení. K prohloubení krize dochází v roce 2007, kdy z firmy odcházejí 3 klíčoví pracovníci a pro společnost to znamená existenční problém. Příčinami zlepšení situace je zejména stabilizace struktury pracovníků a zefektivnění poprodejního servisu. Do roku 2007 zabezpečoval servis, obchod a služby vedoucí obchodního oddělení, což však znamenalo střet zájmů. Cílem obchodníka je získat co nevyšší výkony s co možná nejnižšími náklady a tak není divu, že poprodejní servis zaostával. Od roku 2008 se ve společnosti ustálila oblast obchodu i servisu, který se orientuje na potřeby zákazníka. Dochází ke stabilnímu růstu hodnoty vlastního kapitálu zvýšením výsledku hospodaření, což signalizuje zlepšení celkové situace firmy. Další příčinou radikálního zlepšení situace bylo vypsání 1. dotační podpory IT v roce 2009 na Slovensku, což znamenalo příliv nových zákazníků. Dobrou současnou situaci

společnosti Control Informatika SR na slovenském trhu signalizuje i skutečnost, že v roce 2010 má zadáných více projektů než společnost Control. Z grafu lze vysledovat poměrně nestabilní vývoj položek časového rozlišení strany pasiv. Můžeme konstatovat, že ve srovnání s českým podnikem Control je vývoj struktury především zdrojů financování majetku o poznání nepřehlednější a do budoucna by bylo vhodné vedením společnosti cíl stabilizovat strukturu strany pasiv se zaměřením na zvýšení podílu cizích zdrojů financování.

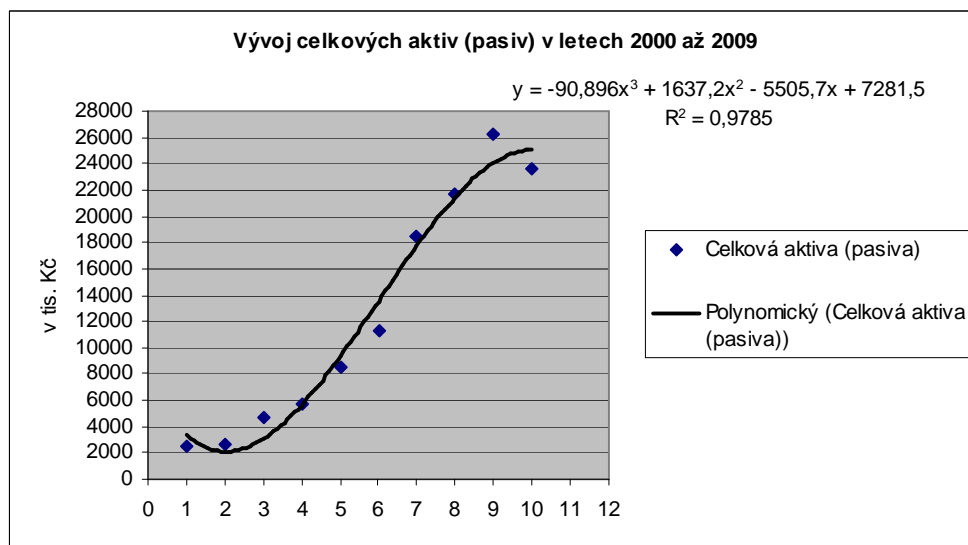
Horizontální analýza rozvahy ukazuje absolutní změny hodnoty daného roku v porovnání s předcházejícím obdobím. Z pohledu analýzy (příloha 10) se za kritický rok z hlediska hospodaření slovenské firmy Control Informatika SR jeví rok 2007, kdy došlo k poklesu majetku o 767 tis. Kč oproti roku 2006. Tento pokles byl zapříčiněn snížením stavu krátkodobých pohledávek, které klesly o 65,85 % oproti roku 2006. Z hlediska poklesu výsledku hospodaření v tomto roce to znamená, že došlo k jednorázovému odlivu odběratelů. V dalších letech krátkodobé pohledávky vzrostly téměř o 300 % oproti roku 2007 a nejpodstatnější měrou se podílely na růstu celkového majetku společnosti. Z hlediska zdrojů financování došlo v roce 2007 ke snížení vlastního kapitálu společnosti o 1 204 tis. Kč. Tento pokles byl důsledkem záporného výsledku hospodaření běžného účetního období. Položka výsledku hospodaření za běžné účetní období se změnila o -1 233 tis. Kč oproti roku 2006. V dalších letech již společnost hospodaří s poměrně výrazným ziskem, kdy v roce 2008 došlo ke zvýšení výsledku hospodaření o 180,20 % a v roce 2009 k růstu o 108,75 % oproti roku 2008. Pokud srovnáme výsledek hospodaření za běžné období v roce 2007 u české a slovenské firmy, česká firma také vykázala snížení zisku oproti roku 2006, avšak snížení zisku činilo jen 14,10 %.

Příloha 14 uvádí horizontální analýzu výkazu zisku a ztráty. Pokud se podíváme na tvorbu hospodářského výsledku, je zřejmé, že v roce 2007 došlo k výraznému poklesu výkonů, konkrétně o 968 tis. Kč, což znamenalo záporný výsledek hospodaření z provozní činnosti. Výkaz zisku a ztráty ukazuje, že společnost se v průběhu let zaměřila také na tržby za prodej zboží, které jí pomohly zvýšit výsledek hospodaření. Výrazný vliv na provozní výsledek hospodaření v letech 2008 a 2009 měl strmý růst výkonů, jejichž hodnota se zvýšila oproti roku 2007 o 4 389 tis. Kč.

### 4.3 Regresní analýza vývoje majetku

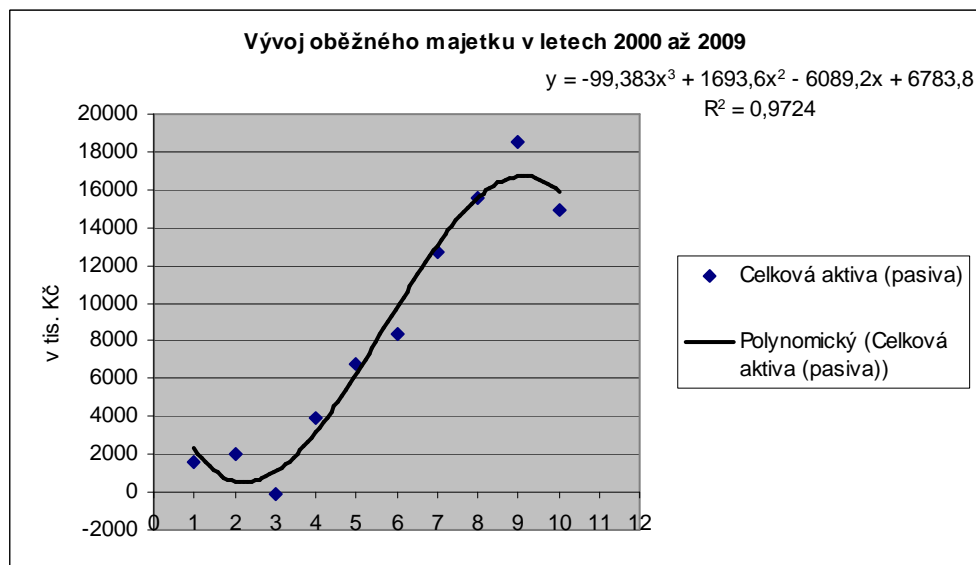
Modely pomocí regresní analýzy pomáhají určit možný trend vývoje požadovaných položek a odhadnout na základě matematicko-statistických metod hodnotu sledovaného údaje do budoucna. V našem případě byla analyzována časová řada od roku 2000 do roku 2009 a pro rok 2010 jsem se pokusil stanovit metodou extrapolace budoucí hodnotu analyzované položky.

Graf 4.11 Regresní analýza vývoje celkových aktiv



Zdroj: Vlastní zpracování

Graf 3.12 Regresní analýza vývoje oběžných aktiv



Zdroj: Vlastní zpracování



U obou předcházejících případů byla použita polynomická vyrovnávací regresní funkce 3. stupně k nastínění možného vývoje jak celkových aktiv, tak oběžného majetku, který tvoří v našem případě podstatnou část majetku celkového. Lze sledovat podobný průběh vývoje. Použití jiné než polynomické funkce by výrazně ovlivnilo výsledek i přes dobré výsledky adjustovaných indexů determinace. Je nutné brát v úvahu současnou situaci na trhu, která zřejmě v roce 2010 nedovolí společnosti zvýšit svůj majetek a naopak bude tlačit firmu k jeho snižování. Využitím regresní funkce stanovené graficky se spočítá požadovaná hodnota položky pro rok 2010.

Tab. 4.4 Vývoj celkového majetku

Rok	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
y ( v tis. Kč)	2493	2593	4633	5770	8470	11324	18477	21702	26235	23651	23837,424

Zdroj: Vlastní zpracování

Tab. 4.5 Vývoj oběžného majetku:

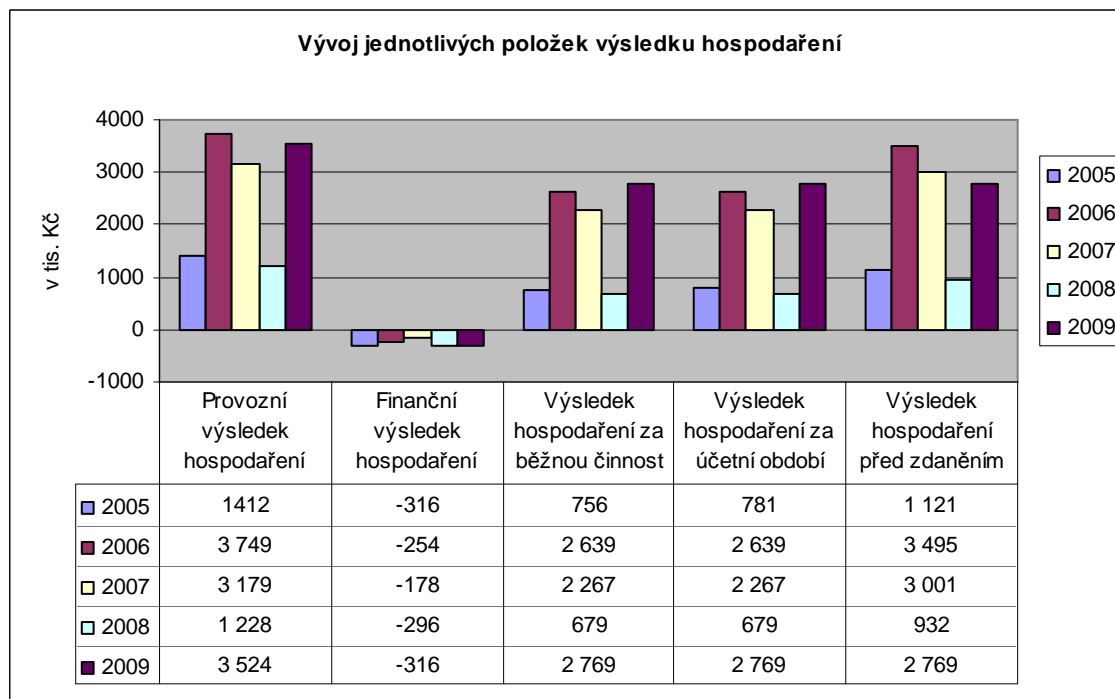
Rok	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
y ( v tis. Kč)	1629	2017	-57	3938	6792	8330	12694	15607	18484	14892	12 449,43

Zdroj: Vlastní zpracování

Konečné hodnoty pro rok 2010 naznačují, že by nemělo dojít k výrazným změnám v majetku společnosti. Zatímco celkový majetek zůstane podle výpočtu prakticky na stejné úrovni, podíl oběžného majetku by se měl podle trendu snížit. Výsledky je třeba brát s rezervou.

#### 4.4 Analýza výkazu zisku a ztráty

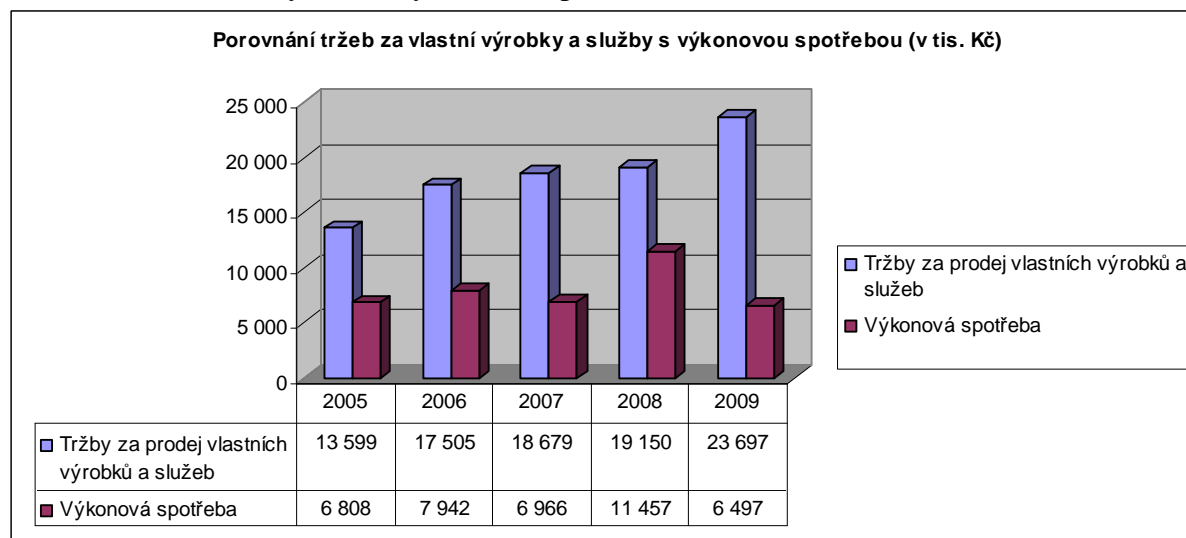
Graf 4.13 Vývoj položek výsledku hospodaření



Zdroj: Vlastní zpracování

Výrazný růst provozního výsledku hospodaření byl zaznamenán v roce 2006, kdy lze pozorovat zvýšení hodnoty o 165,51 % v absolutní vyjádření o 2 337 tis. Kč. Růst byl zapříčiněn zejména zvýšením tržeb za prodej zboží a tržeb za prodej vlastních výrobků a služeb. V dalších letech se provozní výsledek hospodaření příliš nemění až na rok 2008, kdy došlo k jeho dramatickému poklesu o 61,37 %, což by samo o sobě představovalo varovný jev, ale ke snížení provozního výsledku došlo zejména díky nárůstu nákladů spojených s realizací investice koupi nového sídla firmy. Oproti roku 2007 tak došlo ke zvýšení výkonové spotřeby o 64,47 %, v absolutním vyjádření o 4 491 tis. Kč. V grafu není zahrnuta položka mimořádného výsledku hospodaření, neboť ta se ve výkazech objevuje pouze v roce 2005, ale její vliv na celkovou hospodářskou činnost firmy je zanedbatelný. Záporný finanční výsledek hospodaření je celkem obvyklý jev způsobený především financováním majetku firmy cizími zdroji, ze které je pak nutné platit nákladové úroky. Kladný výsledek se nejčastěji objevuje u firem, které disponují větším množstvím finančních prostředků, které pak lze výhodně financovat.

Graf 4.14 Porovnání výkonů s výkonovou spotřebou



Zdroj: Vlastní zpracování

Tržby za vlastní výrobky a služby od roku 2005 neustále rostou, což je pro firmu jistě pozitivní jev, protože za normálních okolností zajišťují důležitou položku výnosů. Stejně tak výkonová spotřeba představuje podstatnou položku nákladů. Proto je pro společnost důležité, že výkonová spotřeba se kromě roku 2008 výrazněji nemění. V případě pokusu odhadnout budoucí možný vývoj výkonů, které jsou pro firmu existenčně důležité, je možné využít matematicko-statistické nástroje, konkrétně regresní analýzu. Růst výkonové spotřeby v roce 2008 byl zapříčiněn zvýšením nákladů souvisejících se spotřebou materiálu a energie (o 156,51 %) a růstem položek služeb na nákladových účtech (o 46,10 %). Jednalo se však u pohledu firmy jen o krátkodobou situaci, neboť jak je patrné z grafu došlo v roce 2009 ke snížení výkonové spotřeby o 43,19 %, kdy se hodnota výkonové spotřeby vrátila prakticky na úroveň roku 2006. Tento krátkodobý nárůst nákladů byl zapříčiněn realizací investice koupě a opravami budovy. V případě, že tržby rostou a náklady klesají lze mluvit o ideálním stavu. Proto by se firma do budoucna měla zaměřit nejen na růst tržeb za vlastní výrobky a služby, ale také na snižování nákladů. Toho lze dosáhnout například prostřednictvím neustálé analýzy a modernizace procesů nebo implementací nových moderních metod řízení nákladů do podnikové strategie. Protože podstatnou část výkonové spotřeby tvoří náklady spojené se službami, je třeba tuto oblast blíže analyzovat. Do následující tabulky jsou vybrány položky služeb, které největší měrou ovlivňují celkovou hodnotu nákladů souvisejících se službami. Výsledky jsou prezentovány v tis. Kč.

Tab. 4.6 Služby

Položky služeb / Rok		2005	2006	2007	2008	2009
<b>Služby celkem</b>		<b>5978</b>	<b>7078</b>	<b>5807</b>	<b>8484</b>	<b>3790</b>
518 13	Nájemné	626	496	367	327	19
518 14	Veletrhy a výstavy	514	538	573		162
518 15	Telefon	603	582	566	507	419
518 17	Ostatní služby	434	573	301	338	221
518 18	Kooperace	115	456	322	289	58
518 19	Dealerská provize		250	98	225	25
518 20	Leasingové nájemné	111	236	239	345	201
518 30	Nakupované služby za účelem prodeje		392		414	502
518 41	Inzerce v tisku a na www	277	225	215	308	155
518 70	Kooperace od Control informatika	2568	2496	2355	3224	1058
518 80	Ubytování a služby ubyt. zařízení	106	69	129	119	12
518 90	Kooperace při implementacích	197			217	
518 91	Nakupované služby pro realizaci díla				247	
518 92	Nakupované služby Sybase pro realizaci díla				595	

Zdroj: Vlastní zpracování

Je patrné, že společnost poměrně velké množství prostředků investuje do podpory prodeje svého produktu, což je logické vzhledem k tomu, že nabízí unikátní produkt, který má v rámci konkurence na trhu proti sobě veřejnosti známější příbuzné produkty. Investice spojená s koupí a opravami nové budovy měla za následek růst hodnoty nákladové položky služeb, které souvisejí s realizací této investice. Do budoucna však tato investice přinese minimalizace položky nájemného, což se projevilo již v roce 2009. I další náklady související se službami se v roce 2009 pokusila firma snížit, aby dosáhla co možná největšího hospodářského výsledku, neboť výsledek hospodaření byl investicí realizovanou v roce 2008 výrazně ovlivněn a bylo tak nutné zabezpečit bezproblémový chod firmy zvýšením provozního hospodářského výsledku. Účet 518 70 – Kooperace od Control informatika je spojen s prodejem licencí DIALOGu 3000S od vývojové pobočky společnosti Control Informatika mateřské společnosti Control. Účet odráží zájem zákazníků o produkt společnosti a byl zřízen jako dohoda o přerozdělení zisku mezi dvěma spřízněnými firmami. Tvoří podstatnou položku nákladů ve službách a značně ovlivňuje celkový výsledek hospodaření.

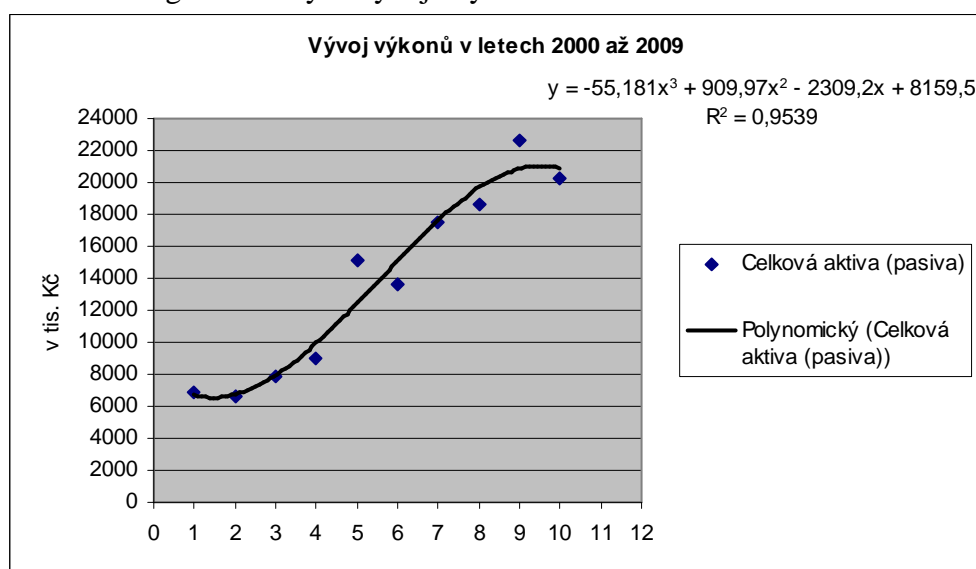
Z obou předcházejících grafů je zřejmé, že společnost je sice primárně zaměřena na prodej vlastních výrobků a služeb, ale také prodej zboží tvoří nezanedbatelnou část jejich nákladů a výnosů. K nejvyššímu rozdílu mezi tržbami a náklady spojených s prodejem zboží a tedy i nejvyšší obchodní marži došlo v roce 2009. Tržby oproti předcházejícím obdobím vykazují pokles, což souvisí s úbytkem projektů. Tyto položky výnosů a nákladů jsou variabilní a souvisí především s množstvím projektů, fází projektu, cenou zboží na trhu

a dalšími faktory. Pokud se určitá firma rozhodne spolupracovat s firmou Control z hlediska nákupu zboží, v prvních fázích projektu nakupuje převážně hardwarové vybavení, což pro firmu Control znamená vyšší tržby spojené s prodejem zboží. V dalších fázích projektu pak z větší části nakupuje zákazník softwarové vybavení. To znamená pro Control nižší tržby za prodané zboží. Proto jsou tyto položky nákladů a výnosů velmi proměnlivé a neznamenají pro společnost Control stěžejní cíl prodeje, neboť je těžké ovlivnit jejich vývoj, který do značné míry souvisí se situací na trhu. Do budoucna by bylo vhodné pokusit se minimalizovat náklady spojené s prodejem zboží.

#### 4.4.1 Regresní analýza výkonů

Odhad, který je proveden pomocí tzv. extrapolace je nutné považovat pouze za orientační, neboť se jedná o matematicko-statistický nástroj a konečné hodnoty jsou ovlivněny řadou vedlejších faktorů. Pro zvýšení vypovídací schopnosti je nutné použít široký záběr vstupních dat, což v našem případě není možné a provedená regresní analýza za roky 2000 až 2009 a stanovení hodnoty výkonů pro rok 2010 může být zavádějící. Je však dobré zjistit alespoň možný nástin budoucí situace, protože práce s výkony patří k jednomu ze stěžejních cílů společnosti.

Graf 3.15 Regresní analýza vývoje výkonů



Zdroj: Vlastní zpracování

Díky regresní analýze je možno sledovat vývoj konkrétních analyzovaných položek a na základě závislosti času a sledované položky stanovit pro vývoj výkonů odpovídající

rovnici regrese, která tento vývoj nejlépe vystihne. Pro vývoj výkonů, byla použita polynomická funkce 3. stupně. Běžně se nepoužívají polynomické funkce vyššího než 2. řádu, neboť dochází ke zkreslení výsledku. V našem případě se ale nedá předpokládat, že vývoj výkonů bude pokračovat podle lineární funkce, pro kterou byl adjustovaný index determinace vyšší než 91 %. Lze předpokládat, že krize vývoj výkonů zpomalí a dojde spíše k jejich mírnému poklesu oproti roku 2009. Proto byl použit polynom 3. stupně, u něhož vychází adjustovaný index determinace 93,1425 %.

Tab. 4.7 Vývoj výkonů

Rok	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
y (v tis. Kč)	6821	6566	7902	9016	15070	13599	17505	18679	22614	20233	19418,759

Zdroj: Vlastní zpracování

Zjednodušená tabulka ukazuje vývoj výkonů v letech 2000 až 2010. Hodnota výkonů představuje proměnou y a roky reprezentují proměnou x. Na základě polynomické regresní funkce 3. stupně byla vypočítána konečná hodnota výkonů pro rok 2010, která činí 19 418 759 Kč. Bude zajímavé sledovat, zda-li se tento předpoklad v roce 2010 naplní, či nikoli.

## 4.5 Poměrová analýza

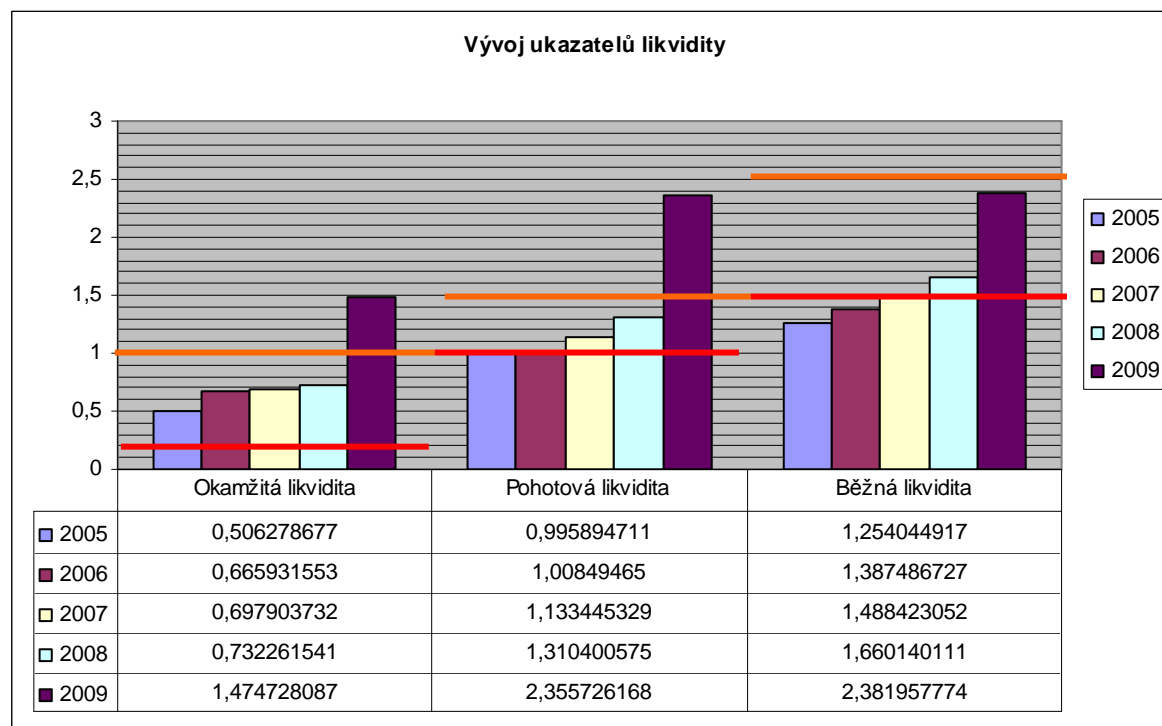
### 4.5.1 Ukazatelé likvidity

Pro činnost podniku je likvidita velmi důležitá. Znamená schopnost, vlastnost složky majetku rychle se přeměnit na peněžní hotovost bez velké ztráty hodnoty. Neschopnost podniku platit své závazky může za jistých okolností vést až k bankrotu. Likvidita je bezesporu nezbytná pro zajištění rovnováhy podniku. Obecně platí, že čím vyšší je vypočtená hodnota ukazatelů, tím vyšší je úroveň platební schopnosti podniku.<sup>1</sup> Při analýze je však nutné brát vypovídací schopnost ukazatelů s nadhledem, neboť se jedná o jejich statickou podobu ke konkrétnímu okamžiku. Aby analýza měla co možná nejvyšší vypovídací schopnost, je nutné modifikovat v letech 2005 až 2007 příjmy příštích období, které tvoří nezanedbatelnou část majetku společnosti, na účet nedokončené výrobky v zásobách, kde se od roku 2008 účtují

<sup>1</sup> HRDÝ, M. - HOROVÁ, M. *Finance podniku*. 1. vyd. Praha: Wolters Kluwer ČR, 2009. 179 s. ISBN 978-80-7357-492-5.

rozpracované projekty, které budou příjmy v budoucnu. To bude mít za následek synchronizaci dat a výsledné ukazatele pohotové a běžné likvidity budou reálnější. Je třeba vzít v úvahu, že tento převod bude v sobě obsahovat i příjmy příštích období plynoucí z poskytováním služeb, které v roce 2008 a 2009 zůstávají součástí účtů časového rozlišení. Jejich výše je však zanedbatelná a pohybovala se pod hodnotou jednoho procenta vzhledem k celkovému majetku společnosti, proto na výslednou hodnotu ukazatelů likvidity nebudou mít zásadní vliv.

Graf 4.16 Vývoj ukazatelů likvidity



Zdroj: Vlastní zpracování

Okamžitá likvidita dává do souvztáhnosti nejlikvidnější formy majetku společnosti s dluhy s okamžitou splatností, tzn. krátkodobé závazky spolu s běžnými bankovními úvěry a finančními výpomocemi. Pro Českou Republiku platí Ministerstvem průmyslu a obchodu doporučená dolní mez tohoto ukazatele 0,2, která je považována za kritickou. To znamená, že podnik by měl být schopen uhradit krátkodobé závazky alespoň z jedné pětiny. Pokud se podnik nepohybuje ve stanovených mezích, tak to ještě nutně nemusí znamenat finanční problém společnosti, neboť z rozvahy nemusí být patrné použití kontokorentů nebo využívání účetních přetažků.<sup>1</sup> Sama o sobě okamžitá likvidita, nedává jasný pohled na finanční situaci

<sup>1</sup> RŮČKOVÁ, P. *Finanční analýza*. 3. vyd. Praha: Grada Publishing, 2010. 139 s. ISBN 978-80-247-3308-1.

podniku. Z grafu vývoje okamžité likvidity lze vyčíst schopnost firmy poměrně bezpečně v krátkodobém horizontu dostát svým závazkům. To je určitě pozitivní fakt pro věřitele, kteří se nemusejí bát o návratnost peněžních prostředků. Ke zjevnému zvýšení hodnoty ukazatele okamžité likvidity došlo v roce 2009. Hodnota se dostává nad horní doporučenou mez. To znamená, že společnost v současnosti drží zbytečně mnoho peněžních prostředků, které by bylo vhodné do budoucna investovat. Pokud by trend zvyšování hodnoty do budoucna pokračoval, finanční prostředky by byly ukládány do méně výnosných aktiv což by mohlo způsobit snižování rentability podniku. Výrazný růst hodnoty okamžité likvidity byl v roce 2009 zapříčiněn snížením krátkodobých závazků, což vzhledem k poklesu pohledávek, tedy úbytku zákazníků, znamenalo snahu společnosti vytvořit si dostatečnou rezervu na možný vznik krizové situace.

Pohotovlá likvidita, neboli likvidita druhého stupně ukazuje schopnost podniku vyrovnat se svými závazky. Doporučené meze pro tento ukazatel se pohybují v rozmezí 1 až 1,5. Vyšší hodnoty jsou výhodné pro věřitele, znamenají však nepříznivý vývoj pro majitele podniku. V letech 2005-2007 se hodnoty ukazatele pohybují kolem 1. Znamená to, že podnik je schopen se vyrovnat se svými závazky aniž by musel prodat zásoby. K výrazné změně dochází v roce 2009, kdy dochází k růstu ukazatele o 79,89 %, což bylo zapříčiněno snížením krátkodobých závazků, konkrétně položky – přijaté zálohy. Tato skutečnost zajistí firmě sice kladné hodnocení věřitelů, ale na druhé straně se jedná o nadměrné držení oběžného majetku firmou, což zapříčiní snižování rentability podniku. Tento krok však spočíval zejména ve snaze společnosti chránit svou pozici vůči vlivům ekonomické krize.

Běžná likvidita je označována jako likvidita 3. stupně a vyjadřuje schopnost podniku přeměnit oběžný majetek na peněžní prostředky a uhradit své závazky.<sup>1</sup> Doporučené meze se pohybují v rozmezí 1,5 – 2,5. Opět platí, že čím vyšší je hodnota ukazatele, tím lépe je podnik schopen uspokojit své věřitele. Existují však omezení, která se tohoto ukazatele týkají. Ukazatel nebere v úvahu strukturu likvidnosti oběžných aktiv a také nerozlišuje krátkodobé závazky z hlediska jejich splatnosti. Lze jej také ovlivnit k datu sestavení rozvahy oddělením některých nákupů. V letech 2005-2008 se vývoj tohoto ukazatele pohyboval pod dolní doporučenou hranicí. To znamená, že oběžná aktiva přibližně odpovídala krátkodobým

---

<sup>1</sup> HRDÝ, M. - HOROVÁ, M. *Finance podniku*. 1. vyd. Praha: Wolters Kluwer ČR, 2009. 179 s. ISBN 978-80-7357-492-5.



závazků a podnik si tak musel hlídat svou finanční situaci. Tento fakt teoreticky zaručil vyšší rentabilitu při výraznější krizi podnik lehce mohl dostat do platební neschopnosti. V roce 2008 a 2009 již hodnoty ukazatele rostou a pohybují se ve vymezených mezích.

Je patrný postupný růst všech 3. základních ukazatelů likvidity v čase. Trend je důsledkem postupného růstu výsledku hospodaření společnosti. K výraznější změně dochází v roce 2009, kdy pokles krátkodobých pohledávek a zásob přinutil společnost tuto situaci řešit snížením krátkodobých závazků, neboť se podnik chce pojistit před možnými dopady krize a zaručit věřitelům možným potenciálním zákazníkům stabilitu firmy. Pro budoucí vývoj ukazatelů likvidity bude důležitý vývoj tržní situace. První měsíce roku 2010 naznačují určitou stabilizaci vývoje a příliv nových zákazníků předikuje zlepšení situace na trhu. Dá se tedy předpokládat zvýšení krátkodobých pohledávek. Aby nedocházelo ke snižování rentability nadměrnou likviditou bude vhodné peněžní prostředky společnosti investovat buď do výnosnějších dlouhodobých aktiv, nebo oživit spolupráci s obchodními partnery, jak tomu bylo v roce 2008 a zvýšit tak krátkodobé závazky. Otázkou zůstává, jak se projeví investice do koupě budovy v roce 2008 na ukazatelích rentability v roce 2010.

### Čistý pracovní kapitál

Čistý pracovní kapitál představuje část oběžného majetku, která je relativně volná a podnik je může využít ve své finanční politice. Je to část prostředků, které by bylo možné použít po úhradě všech závazků.

Tab. 4.8 Čistý pracovní kapitál

Rok	2005	2006	2007	2008	2009
<b>Čistý pracovní kapitál(OA-KZ)</b>	2 104	4 744	6 687	7 350	8 640

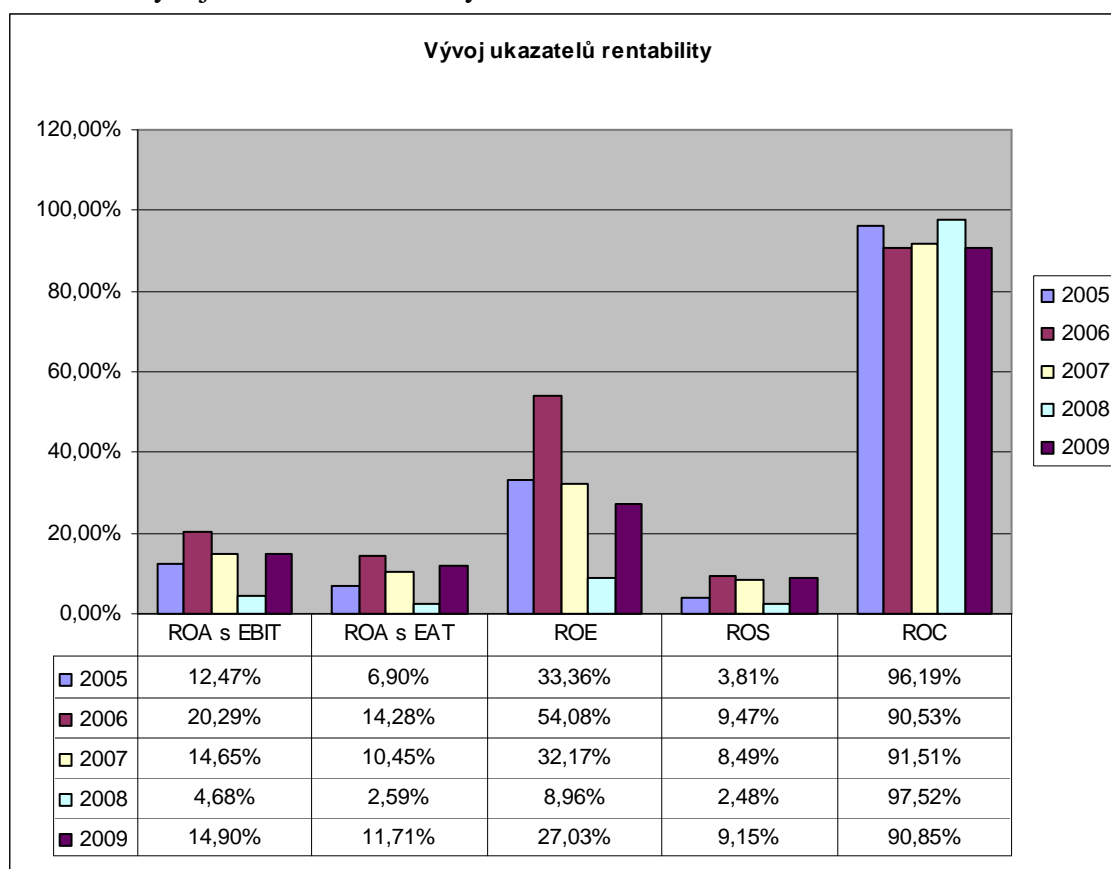
Zdroj: vlastní zpracování

Čistý pracovní kapitál má úzkou návaznost na likviditu. V průběhu let dochází k jeho zvyšování, což by měl být předpoklad rostoucí likvidity podniku. Při výpočtu čistého pracovního kapitálu byly do položky oběžných aktiv zahrnuty i nedokončené projekty, které jsou od roku 2008 součástí zásob.

#### 4.5.2 Ukazatelé rentability

Ukazatelé rentability spočívají v poměrování zisku s jinými podnikovými veličinami. Výsledkem pak je hodnota, která udává úspěšnost při dosahování podnikových cílů. Důležitá je provázanost rentability s likviditou podniku, což je třeba při analýzách brát v úvahu. Pro přehlednost jsou data uváděna v procentech.

Graf 4.17 Vývoj ukazatelů rentability



Zdroj: Vlastní zpracování

Pro výpočty byl z výkazu zisku a ztrát použit zisk ve formě EAT, tedy čistý zisk, nebo-li hospodářský výsledek za účetní období. Při výpočtu hodnoty rentability aktiv byl použit EBIT, zisk před zdaněním a úroky. Obecně platí, že je pro podnik vhodné, aby rentabilita v čase rostla, z výše uvedeného grafu vyplývá že k tomu nedochází.

Ukazatel ROA vyjadřuje celkovou výnosnost kapitálu a bývá často považován za klíčový ukazatel rentability. Ukazatel poměruje zisk s celkovým vloženým kapitálem bez ohledu na to, z jakých finančních zdrojů investovaný kapitál pochází. Pro analýzu byl použit

zisk před zdaněním a úroky EBIT, tedy provozní výsledek hospodaření a čistý zisk, tedy výsledek hospodaření za běžné účetní období. Ukazatel ROA s EBIT je nazýván základní produkční silou. Díky použití zisku před zdaněním a úroky je vhodný k použití pro poměření podniků s rozdílnými daňovými podmínkami. Pro analýzu tak bude důležitý k objektivnímu srovnání výsledků rentability společnosti Control s. r. o. a slovenské společnosti Control Informatika s. r. o.

Zhodnocení vlastního kapitálu vyjadřuje ukazatel ROE, který se vypočítá jako podíl čistého zisku a vlastního kapitálu. Hodnotu ukazatele ovlivňuje především velikost zisku, která je často velmi variabilní. Ukazatel ROE je důležitý zejména pro investory podniku, neboť odráží míru reprodukce kapitálu s rizikem odpovídajícím investici. Růst ukazatele může znamenat buďto zlepšení výsledku hospodaření nebo zmenšení podílu vlastního kapitálu ve firmě. V našem případě je hodnota ukazatele proměnlivá. Pro firmu Control je charakteristický stabilní růst vlastního kapitálu, způsobený kumulací nerozděleného zisku minulých období, a tak konečnou hodnotu ROA ovlivňuje velkou měrou výsledek hospodaření za běžné účetní období. Nejvyšší hodnoty ukazatel dosahuje v roce 2006, kdy zvýšení zisku bylo oproti předcházejícímu období největší. Naopak nejnižší je ukazatel ROA v roce 2008, což však platí pro všechny ukazatele rentability, neboť výsledek hospodaření byl výrazně ovlivněn koupí a opravami budovy v Šenově u Nového Jičína.

Rentabilita tržeb (ROS) a rentabilita nákladů (ROC) jsou ukazatelé, které spolu úzce souvisejí. Rentabilita tržeb je vyjádřena jako podíl zisku a tržeb. Z výsledku pak lze vyčíst kolik efektu dokáže podnik vytvořit na jednu korunu tržeb. Obecně platí, že čím vyšší je rentabilita tržeb, tím je podnik v lepší situaci z hlediska produkce.<sup>1</sup> Z grafu je patrný částečný růst tohoto ukazatele od roku 2005 do roku 2009. Radikální výkyv nastal jen v roce 2008, který byl ovlivněn důvody zmiňovanými výše. Ukazatel ROC by se měla firma snažit minimalizovat. Čím nižší hodnota, tím podnik dokázal vytvořit 1 Kč tržeb s menšími náklady. Pro společnost Control je hodnota ukazatele vysoká. Do budoucna by se měla firma důsledně zaměřit na snižování nákladů, neboť 1 Kč tržeb produkuje průměrně od roku 2005 do 2009 s 93,32 haléři nákladů.

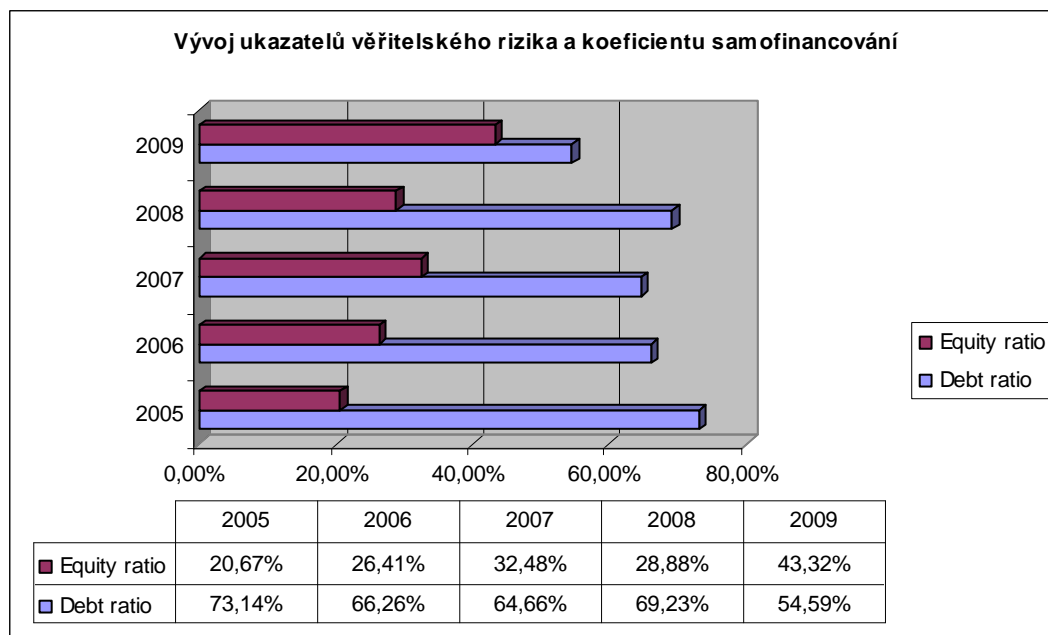
---

<sup>1</sup> RŮČKOVÁ, P. *Finanční analýza*. 3. vyd. Praha: Grada Publishing, 2010. 139 s. ISBN 978-80-247-3308-1.

### 4.5.3 Ukazatelé zadluženosti

Koeficienty zadluženosti ukazují způsob jakým podnik využívá k financování aktiv cizí kapitál, tedy dluh. V současné praxi podnik musí nalézt optimální způsob financování svých aktiv, což může vést k vyšší výnosnosti. Při použití výhradně vlastního kapitálu by docházelo ke snížení celkové výnosnosti vloženého kapitálu. Financování pouze cizími zdroji by přineslo podniku potíže se získáváním cizího kapitálu. Tuto skutečnost ovšem zákon nepřipouští, neboť zákon udává povinnou výši vlastního kapitálu. Pohled na rozložení kapitálu je specifický pro různé subjekty. Podstatný je pohled věřitele a vlastníka.

Graf 4.16 Vývoj koeficientů debt a equity ratio



Zdroj: Vlastní zpracování

Ukazatel Debt ratio je roven podílu cizího kapitálu a celkových aktiv. Jinak se také nazývá ukazatelem věřitelského rizika. To znamená, že čím vyšší je hodnota tohoto ukazatele, tím je riziko pro věřitele vyšší. U finančně stabilních podniků existují případy, kdy vyšší zadluženost může vést díky pákovému efektu k růstu rentability.

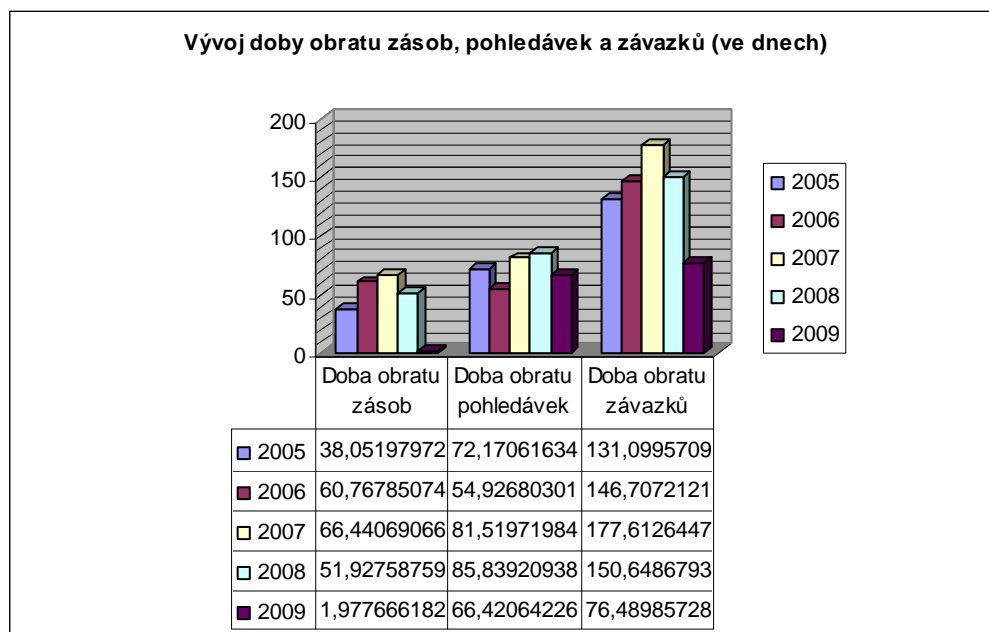
Ukazatel Equity ratio se nazývá koeficientem samofinancování a poměruje vlastní kapitál s celkovými aktivy. Patří mezi nejdůležitější ukazatele zadluženosti pro hodnocení celkové finanční situace firmy. Součet koeficientů by měl dát výsledek přibližně jedna. Rozdíl je způsoben nezahrnutím účtů časového rozlišení na straně pasiv. V našem případě je patrné, že společnost využívá k financování aktiv s větší částí cizích zdrojů. Tuto skutečnost by bylo

vhodné poměřit s oborovými hodnotami, což však je v našem případě obtížné, neboť zatím neexistuje veřejná analýza, která by důkladně zmapovala odvětví informačních technologií. K podstatné změně kapitálové struktury dochází v roce 2009, kdy je poměr vlastních a cizích zdrojů nejvyrovnanější.

#### 4.5.4 Ukazatelé aktivity

Ukazatelé aktivity vyjadřují, jak efektivně podnik využívá svůj majetek. Pokud podnik disponuje většími aktivy, než je potřeba, vznikají mu zbytečné náklady a snižuje se položka zisku. V opačném případě, při nízkém stavu aktiv, přichází o možné tržby. Pro reálnější představu byly opět příjmy příštích období z let 2005, 2006 a 2007 převedeny do zásob jako nedokončená výroba, neboť v roce 2008 došlo ke změně způsobu jejich účtování. Z pohledávek byla vyloučena hodnota pohledávky vůči společnosti VALTO Z, neboť tato firma skončila v konkurzu a peníze společnosti Control nebudou v budoucnu splaceny. Protože se jedná o pohledávku téměř za 430 tis. Kč bude pro lepší vypovídací schopnost ukazatelů aktivity z analýzy vyškrtnut. Dále je vyloučena ze závazků položka – podíl závazků vůči společníkům. Tento závazek je tvořen účelově jako pomoc při zdanění. Po těchto korekcích by výsledky analýzy ukazatelů aktivity měly být přehlednější.

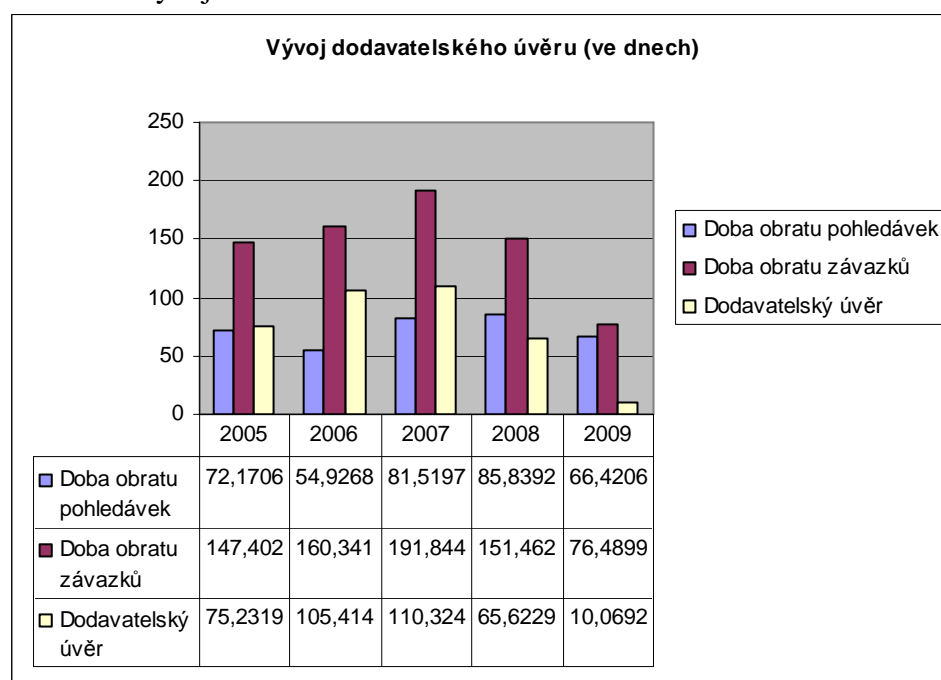
Graf 4.17 Vývoj doby obratu zásob, pohledávek a závazků



Zdroj: Vlastní zpracování

Doba obratu zásob prakticky ukazuje průměrnou dobu trvání projektu pro daný rok, protože poměrují průměrné denní tržby s průměrným stavem zásob, jejichž podstatnou část tvoří nedokončené projekty. Tato doba je značně ovlivněna situací na trhu, což dokazuje rok 2009, kdy v roce 2008 byly všechny projekty dokončeny a v roce 2009 žádný větší projekt do podzimu nenastartoval. Doba obratu pohledávek se vypočte jako poměr průměrného stavu pohledávek a průměrných denních tržeb. Doba obratu pohledávek se pohybuje v rocích 2005, 2007, 2008 a 2009 přibližně na stejné úrovni, což by mohlo naznačovat poměrně dobré vztahy s odběrateli a stabilní finanční jistotu návratnosti peněžních prostředků. Obecně je splatnost faktur od 14-ti do 30-ti dnů. Doba obratu pohledávek však výrazně ovlivňují zákazníci, kteří jsou schopni uhradit fakturu například za půl roku. V roce 2006 došlo k výraznému poklesu na 54 dní. Nejednalo se však o krátkodobé zlepšení platební morálky odběratelů, ale k poklesu došlo díky výraznému růstu celkových tržeb. Doba obratu závazků ve firmě Control závisí převážně na vývoji krátkodobých závazků, konkrétně na položce přijatých zálohy. Vypočte se jako obdobně jako doba obratu pohledávek. Růst do roku 2007 na 177 dní je z hlediska pohledu věřitelů na firmu negativní. K výraznému zlepšení dochází v roce 2008 a 2009. Je evidentní, že se firma snaží svou platební pozici vylepšit a pokles doby obratu závazků v roce 2009 oproti roku 2007 činí 101 dní. Příčinou poklesu je snížení hodnot závazků společnosti z 14 033 tis. Kč na 6 343 tis. Kč v roce 2009 a zvýšení tržeb v roce 2008.

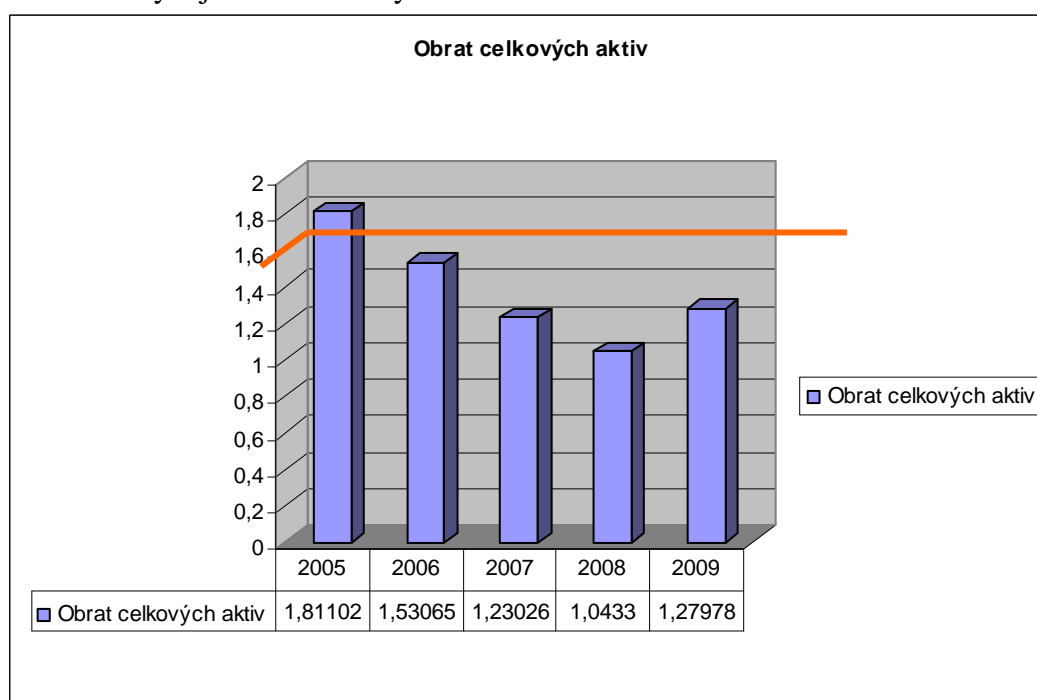
Graf 4.18 Vývoj dodavatelského úvěru



Zdroj: Vlastní zpracování

Rozdíl mezi dobou obratu pohledávek a dobou obratu závazků vyjadřuje dodavatelský úvěr. Z hlediska likvidity by měla být doba obratu závazků vždy větší než doba obratu pohledávek, což firma Control ve všech letech splňuje. Ve vztahu k běžné likviditě, je patrné, že firma mohla mít v letech 2005, 2006 a 2007 problémy s úhradou krátkodobých závazků, neboť doba dodavatelského úvěru je vysoká. Zlepšení lze vidět v dalších letech, kdy doba obratu závazků klesla až na hodnotu 76 dní v roce 2009 a téměř se vyrovnala době obratu pohledávek. To poukazuje na zlepšení finanční situace firmy a z pohledu dodavatelů se jedná o zvýšení důvěryhodnosti firmy.

Graf 4.19 Vývoj obratu celkových aktiv



Zdroj: Vlastní zpracování

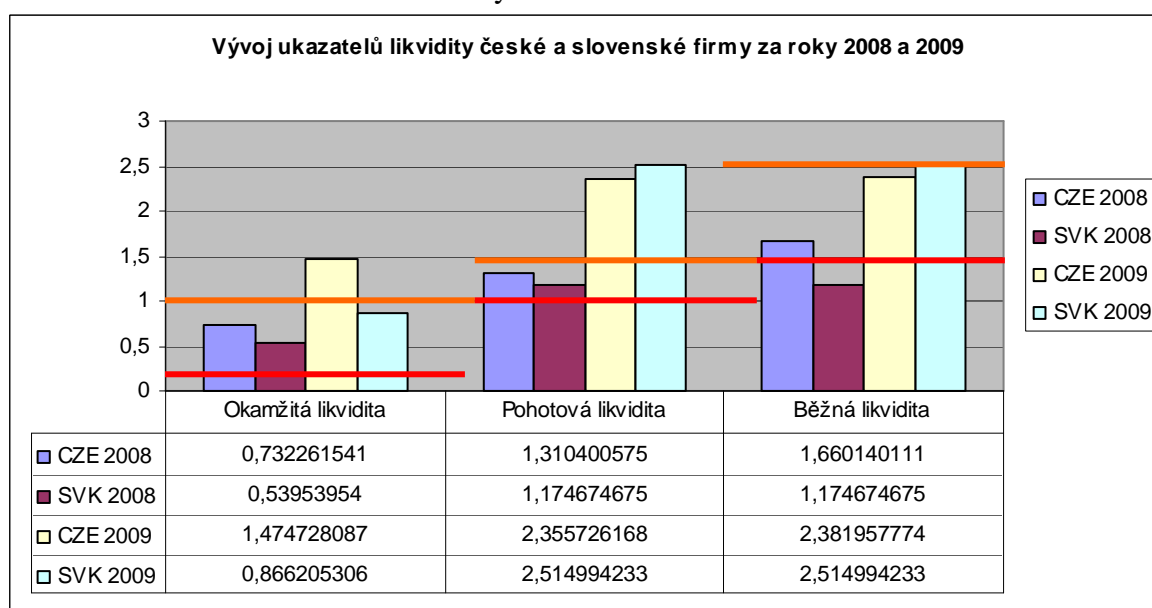
Obrat celkových aktiv je komplexní ukazatel měřící efektivnost využití celkových aktiv podniku. Je dán poměrem tržeb k celkovým aktivům a vyjadřuje kolikrát se celková aktiva obrátí v tržby za rok. Průměrné doporučené hodnoty se pohybují v rozmezí 1,6 – 2,9.<sup>1</sup> U firmy Control je zřejmý pokles hodnoty od roku 2007 do roku 2009 pod hodnotu 1,5, což znamená, že firma má příliš vysoký stav majetku a měla by ho buď odprodat nebo zvýšit tržby. Příčinou nižších tržeb v roce 2009 je projev ekonomické krize, který postihl celé odvětví a došlo k celkovému úbytku zákazníků.

<sup>1</sup> HRDÝ, M. - HOROVÁ, M. *Finance podniku*. 1. vyd. Praha: Wolters Kluwer ČR, 2009. 179 s. ISBN 978-80-7357-492-5.

#### 4.5.5 Poměrová analýza slovenské firmy Control Informatika SR, spol. s.r.o.

Díky nestabilitě společnosti v letech 2005-2007 nás z hlediska srovnání s mateřskou společností Control budou zajímat především roky 2008 a 2009. Přes úspěšné roky 2008 a 2009 stále existuje problém neefektivního řízení společnosti Control Informatika SR, který je důsledkem problematické komunikace mezi vedením společnosti a pobočkou na Slovensku. Špatná komunikace mezi oběma subjekty je zapříčiněna především vzdáleností. Proto by bylo vhodné do budoucna učinit opatření, která by vedla k usnadnění řízení slovenské firmy.

Graf 4.20 Porovnání ukazatelů likvidity

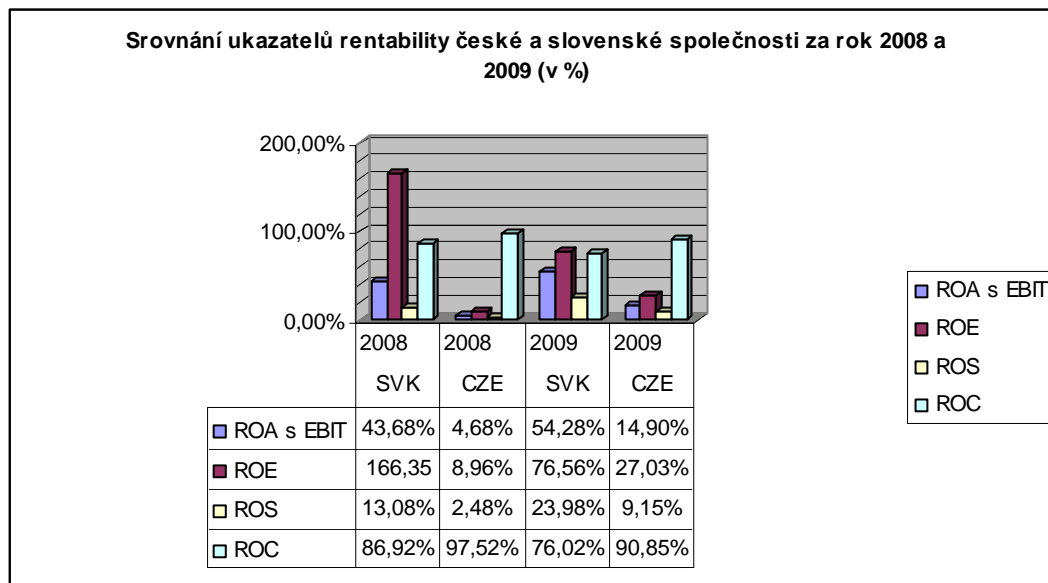


Zdroj: Vlastní zpracování

Srovnání české a slovenské firmy ukazuje v letech 2008 a 2009 obdobné výsledné hodnoty ukazatelů likvidity, odlišná však je jejich interpretace. Růst ukazatelů likvidity mateřské společnosti Control v roce 2009 je způsoben účelovým snížením krátkodobých závazků z příčiny poklesu krátkodobých pohledávek a dokončení všech krátkodobých projektů se strategickým cílem zvýšit likviditu a posílit pozici firmy v očích věřitelů v probíhající krizi. U slovenské pobočky je situace odlišná, neboť růst ukazatelů likvidity byl spojen zejména díky zvýšení pohledávek. Jednou z příčin růstu zájmu o produkty společnosti bylo vypsání prvního dotačního programu pro informační technologie na Slovensku. Krátkodobé závazky společnosti Control Informatika SR zůstaly prakticky na stejné úrovni roku 2008. V případě stabilizace tržní situace by do budoucna bylo dobré zvážit, zda-li peněžní prostředky držené v aktivech nejsou příliš vysoké a nesnižují tak rentabilitu společností.



Graf 4.21 Porovnání ukazatelů rentability

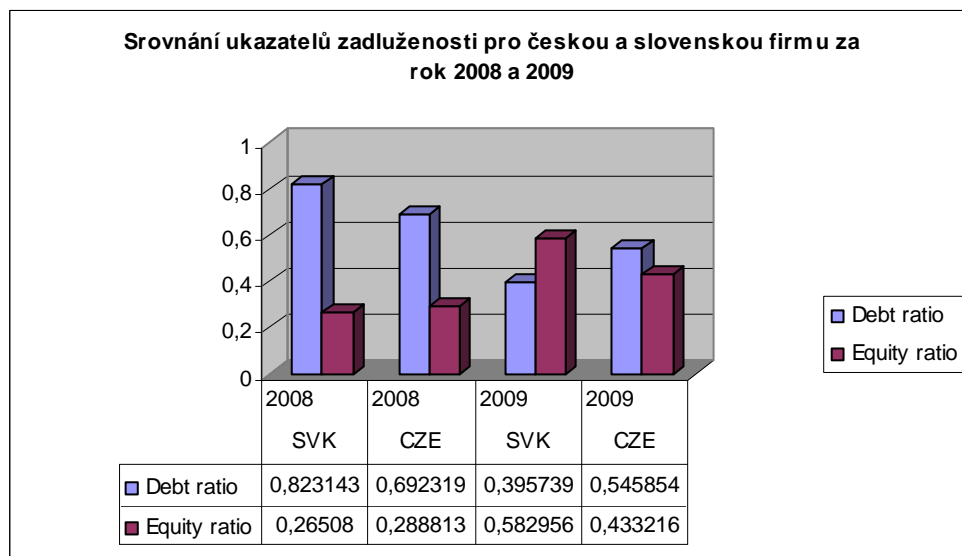


Zdroj: Vlastní zpracování

Graf 4.21 ukazuje srovnání let 2008 a 2009 české a slovenské společnosti z hlediska rentability. Opět se porovnávají jen roky 2008 a 2009, neboť předcházející roky znamenaly pro slovenskou společnost nestabilní vývoj a výsledky společnosti byly spíše náhodné než očekávané. Při pohledu na graf je však tyto skutečnosti brát v úvahu, neboť jsou jimi ovlivněny ukazatele i v dalších letech. Prvním předpokladem lepších výsledků oproti mateřské společnosti Control z hlediska rentability je nevlastnění prakticky žádného majetku, což díky nízkým aktivům zaručuje vysokou rentabilitu celkového vloženého kapitálu. Dalším výrazným ovlivněním výsledku hospodaření společnosti je oproštění společnosti Control Informatika SR od placení nákladů spojených s poskytováním licencí, které jdou na vrub mateřské společnosti Control a snižují její celkovou výnosnost. Z hlediska rentability vlastního kapitálu je třeba brát v úvahu fakt, že vlastní kapitál, který je tvořen z velké části z kumulovaného výsledku hospodaření minulých období, byl díky ztrátě v roce 2007 v nadcházejících letech velmi nízký a výrazně ovlivnil konečnou hodnotu tohoto ukazatele. Z těchto skutečností vyplývá, že porovnání podniků podle výnosnosti v letech 2008 a 2009 nelze brát za zcela objektivní. Změna vývoje rentability slovenské společnosti je jistě do budoucna pozitivní, ale pro vyvození konkrétních závěrů nedostačující. V následujících letech bude vhodné sledovat rentabilitu slovenské společnosti Control Informatika SR v delší časové řadě a v případě zamýšlené investice podniku do vlastního majetku posoudit vliv tohoto kroku na ukazatele rentability. Pokud by byla provedena pro slovenskou společnost analýza finančního zdraví pomocí souhrnných indexů, je nutné brát výsledky analýzy z rezervou, neboť právě okruhy s rentabilitou často mají v souhrnných indexech největší váhu. Proto se

dá očekávat, že jejich výsledky by byly na první pohled pro roky 2008 a 2009 velmi příznivé, ale do jisté míry zkreslující, protože dosavadní vývoj slovenské pobočky byl nestabilní. Lze však vypožorovat náznaky možné perspektivní budoucnosti pro slovenskou firmu.

Graf 4.22 Porovnání ukazatelů zadluženosti

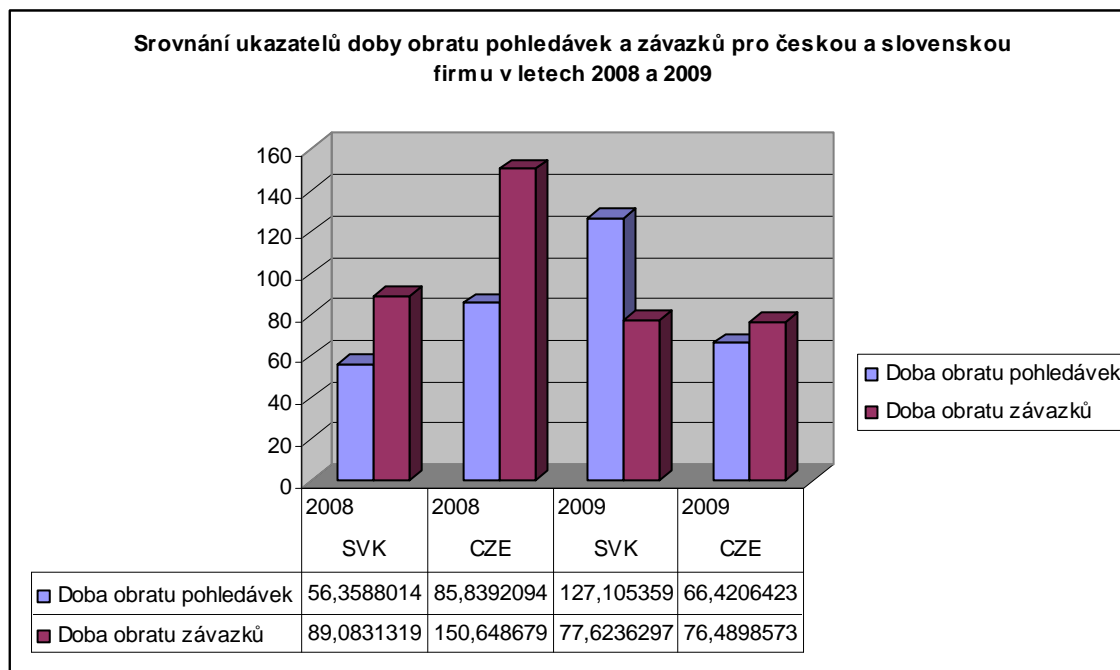


Zdroj: Vlastní zpracování

V případě ukazatele věřitelského rizika platí, že čím vyšší je hodnota tohoto ukazatele, tím vyšší je riziko věřitelů. Pro objektivní obraz by však bylo vhodné tento ukazatel poměřit s celkovou výnosností a analyzovat strukturu cizích zdrojů. Stejně jako u mateřské společnosti došlo v roce 2009 k poklesu tohoto ukazatele, jako důsledku zvýšení stavu oběžných aktiv, konkrétně pohledávek a finančního majetku. Je složité určit konkrétní kritérium optimality zadluženosti pro daný podnik. Obecně platí, že obor obchodu a služeb klade důraz na vysoce obrátkové cizí zdroje. Koeficient samofinancování (equity ratio) je doplňkovým ukazatelem k ukazateli věřitelského rizika. Vyjadřuje poměr, v němž jsou aktiva společnosti financována vlastním kapitálem. U slovenské firmy je u obou ukazatelů patrná výrazná změna mezi roky 2008 a 2009, kdy v roce 2008 společnost používala k financování majetku především cizí zdroje, ale v roce 2009 je tomu naopak. Výrazný podíl na této skutečnosti, byl růst výsledku hospodaření v roce 2009 o 2 090 tis. Kč oproti roku 2008, což mělo za následek navýšení vlastního kapitálu. V porovnání s předcházejícím úpadkovými roky se jedná o možný impuls dalšího perspektivního vývoje. Nutné je však podotknout, že mateřská společnost Control oprostila slovenský podnik od úhrady nákladů za licence spojené se softwarem DIALOG 3000S. Cílem společnosti Control bylo zdravě motivovat pracovní kolektiv slovenské pobočky po špatných předcházejících letech. Do budoucna by slovenská firma měla zvážit

investici volných peněžních prostředků do pořízení vlastního majetku. Čímž by se struktura pasiv a aktiv společnosti stabilizovala a nedocházelo by k tak zřetelným výkyvům a výrazným změnám.

Graf 4.23 Porovnání ukazatelů aktivity



Zdroj: Vlastní zpracování

Zatímco česká firma během roku 2008 a 2009 zaznamenala pokles obou ukazatelů, u slovenské společnosti došlo sice v roce 2009 ke snížení doby obratu závazků, ale neúměrně narostla doba obratu pohledávek. Jistě se nejedná o příznivý jev, neboť pro firmu může znamenat druhotnou platební neschopnost, což při velikosti analyzované firmy může při dané ekonomické situaci vést k problémům s existencí. Příčinou zvýšení doby obratu pohledávek může být zhoršení platební schopnosti odběratelů, což je logické vzhledem k probíhající ekonomické krizi. Většina firem se snaží držet své peníze co nejdéle, neboť pro ně peněžní prostředky znamenají určitou rezervu proti případným problémům. Proto se snaží úhradu faktur oddalovat. Z hlediska zvýšení tržeb i pohledávek slovenské společnosti znamená rok 2009 příliv nových zákazníků. Pro společnost by bylo dobré, přesně definovat v rámci obchodně úvěrové politiky systém řízení pohledávek a přijmout účinná opatření k přinucení zákazníků uhradit včas své závazky.

## 4.6 Souhrnné indexy hodnocení

### 4.6.1 Bankrotní modely

#### 4.6.1.1 Altmanův model

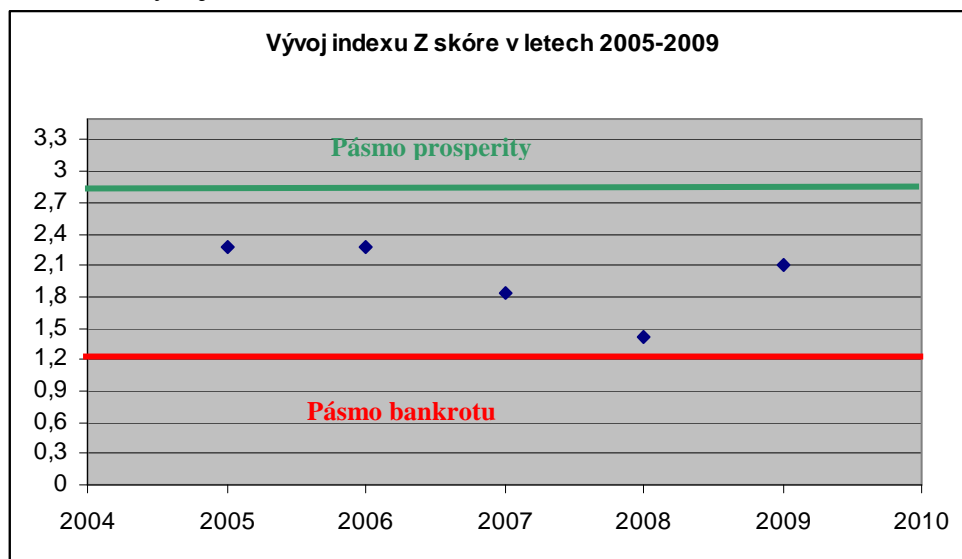
Altmanův model patří mezi nejznámější a nejpoužívanější bankrotní modely, neboť poskytuje poměrně věrohodné informace o stavu podniku. Podle výsledné hodnoty indexu Z skóre lze podnik zařadit do jedné z předem daných skupin. Model se nejčastěji používá ve dvou modifikacích a to pro společnosti veřejně obchodovatelné na burze a veřejně neobchodovatelné na burze. Pro společnost Control byla použita druhá modifikace. Odlišnosti obou modifikací spočívají v rozdílných vahách jednotlivých poměrových ukazatelů, které jsou v Altmanově modelu použity. Výsledná hodnota Z skóre se určí ze vzorce 2.22 uvedeného na straně 26.

Tab. 4.9 Altmanův model

Ukazatel	2005	2006	2007	2008	2009
$X_1$ (ČPK/A) =	0,004238785	0,024409	0,088287	0,28016	0,365312
$X_2$ (ROA) =	0,068968562	0,142826	0,10446	0,025881	0,117078
$X_3$ (EBIT/A) =	0,124690922	0,202901	0,146484	0,046808	0,149
$X_4$ (ZK/CZ) =	0,026563632	0,016336	0,014252	0,011011	0,015492
$X_5$ (T/A) =	1,811020841	1,508362	1,230255	1,043301	1,279777
<b>Z=</b>	<b>2,267426224</b>	<b>2,281096</b>	<b>1,840695</b>	<b>1,414095</b>	<b>2,107797</b>

Zdroj: Vlastní zpracování

Graf 4.24 Vývoj indexu Z skóre



Zdroj: Vlastní zpracování

Z grafu je patrné, že podnik se ve všech 5-ti letech se nachází v šedé zóně. To znamená, že nelze jednoznačně určit, zda v podniku vzniknou problémy či nikoliv. Zatímco v letech 2005 a 2006 se výsledná hodnota Z skóre přibližuje horní hranici pásma zvláště díky hodnotám poměru zisku k aktivům a vysokého podílu tržeb na celkových aktivech, v dalších letech lze pozorovat pokles hodnoty indexu. Nejnižší hodnoty dosahuje Z skóre v roce 2008, což bylo zapříčiněno snížením rentability díky poklesu zisku z příčiny koupě nového sídla společnosti. Pozitivní je však nárůst ukazatelů rentability přes probíhající krizi v roce 2009, které jsou srovnatelné s rokem 2007. V časové řadě však je patrný růst podílu čistého pracovního kapitálu na celkových aktivech, což znamená možné volné prostředky pro realizaci nových projektů. Aby bylo možné společnost řadit do pásma prosperity je třeba věnovat zvýšenou pozornost ukazatelům rentability, konkrétně tvorbě zisku. Z vyjádření vedení společnosti je zřejmé, že je strategie společnosti založena zejména na znalostech svých zaměstnanců. Přestože rok 2009 přinesl úbytek práce a zisk by šel zvýšit snížením mzdových nákladů, tedy propuštěním aktuálně nepotřebných zaměstnanců, k tomuto kroku vedení společnosti nechce přistoupit, neboť by to znamenalo porušení dlouhodobé strategie investování do znalostí, rozvoje, vzdělávání a profesního růstu vlastních zaměstnanců. I když znalosti a zkušenosti pracovníků nelze objektivně zahrnout do měření finanční situace podniku, společnost si je vědoma jejich vysoké hodnoty a nezbytnosti k udržení vysoké konkurenceschopnosti. Proto je třeba hledat možnosti zvyšování zisku v systematickém řízení nákladů, či investice do výnosnějších projektů, které by přinesly růst ukazatelů rentability.

#### **4.6.1.2 IN index**

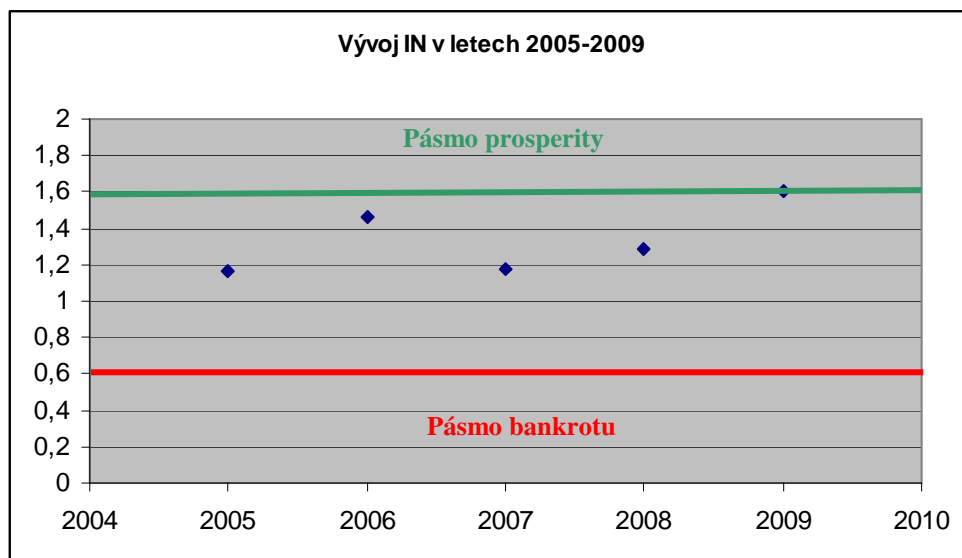
Index stejně jako Almanův Z skóre patří k bankrotním modelům. Existuje několik modifikací tohoto indexu. Pro společnost Control byla zvolen IN05 z roku 2005, který posuzuje podnik komplexně jak z hlediska vlastníků, tak z hlediska věřitelů. Model vychází ze vzorce 2.24 uvedeného na straně 28. Aby byla dosažena objektivita, byly příjmy příštích období z let 2005, 2006 a 2007 převedeny na účet zásob, konkrétně do nedokončené výroby, protože od roku 2008 díky změně účtování této položky jsou rozpracované projekty součástí zásob.

Tab. 4.10 IN index

Ukazatel	2005	2006	2007	2008	2009
$X_{1(A/CZ)} =$	1,367302584	1,487217	1,546497542	1,44442	1,831991
$X_2$ (EBIT/Ná-úroky) =			264,916667	12,92632	7,99093
$X_3$ (EBIT/A) =	0,124690922	0,205899	0,146484195	0,046808	0,149
$X_4$ (Výnosy/A) =	1,819321794	1,540532	1,236015114	1,181666	1,135174
$X_5$ (OA /krátk.dluhy) =	1,254044917	1,387487	1,488423052	1,66014	2,381958
IN05 =	1,167693915	1,459141	1,176108183	1,288216	1,602089

Zdroj: Vlastní zpracování

Graf 4.25 Vývoj IN indexu



Zdroj: Vlastní zpracování

Do konečné hodnoty indexu IN05 nebyl zahrnut ukazatel poměřující EBIT a nákladové úroky za rok 2007. Pokud by byl zahrnut do konečného výpočtu, hodnota indexu by byla 11,7728. Váha pro tento ukazatel naznačuje, že se nejedná o stěžejní ukazatel pro výslednou hodnotu a tak by díky velmi malým nákladovým úrokům v roce 2007 došlo k výraznému zkreslení konečné hodnoty indexu. Otázkou zůstává, zdali do výpočtu indexu zahrnovat  $X_2$  v následujících letech, neboť i přes nižší hodnoty než v roce 2007 poměrně výrazně ovlivňují konečnou hodnotu. Na rozdíl od Altmanova Z skóre je IN05 přizpůsoben českému tržnímu prostředí, díky čemu by výsledná hodnota indexu měla dávat o něco reálnější pohled na situaci podniku. Společnost se opět kromě roku 2009 nachází v pásmu šedé zóny, což jí nemůže dát jasnou odpověď ohledně budoucího vývoje. Rok 2009 však znamená do budoucna výhled možného pozitivního vývoje. Z tabulky je patrný růst likvidity v čase, což je pozitivum zejména z hlediska věřitelů. Na druhou stranu u  $X_4$  se dá vysledovat opačný trend vývoje ukazatele. Tato situace je dána především vysokým podílem oběžných aktiv na celkových aktivech, což je příznivé pro věřitele, ale snižuje se tak celková výnosnost

podniku. Výraznější růst likvidity v roce 2009 byl důsledkem preventivních opatření provedených vedením společnosti proti ekonomické krizi. Na druhou stranu by při snížení ukazatelů likvidity podnik mohl dosahovat vyšší výnosnosti, proto je třeba do budoucna, pokud se tržní situace zlepší, zvážit možnosti, jak odprodat přebytný majetek nebo zvýšit výnosy. Výsledné hodnoty lze považovat za dobré, neboť nedochází v průběhu let k výrazným změnám, které by ohrožovaly existenci podniku.

## 4.6.2 Bonitní modely

### 4.6.2.1 Douchova bilanční analýza

V práci byla použita bilanční analýza II, která se skládá ze 17-ti ukazatelů, které jsou rozděleny do 4 dílčích okruhů – rentability, likvidity, stability a aktivity. Ze vzorce pro výsledný ukazatel C vyplývá, že největší vliv na výsledný ukazatel mají okruhy rentability a likvidity. Tabulka 2.2 uvedená na straně 30 obsahuje vzorce pro výpočet. Výsledkem je celkový ukazatel, který charakterizuje finanční stav podniku. Kompletní propočty jsou uvedeny v příloze číslo 16. Aby nedošlo ke zkreslení výsledků, byly opět z let 2005 až 2007 převedeny příjmy příštích období do nedokončené výroby v podobě zásob.

Tab. 4.11 Douchova bilanční analýza

Hodnota / rok	2005	2006	2007	2008	2009
S	1,721477903	2,526968	3,368312	0,819674	3,645247
L	0,596288755	0,701031	0,756557	0,84961	1,59273
A	1,550168509	1,316049	1,144467	1,094062	1,188957
R	0,860741339	1,66266	1,28122	0,425249	1,317175
<b>C</b>	<b>0,973498836</b>	<b>1,457284</b>	<b>1,442785</b>	<b>0,688174</b>	<b>1,786354</b>

Zdroj: Vlastní zpracování

V letech 2005 a 2008 se podnik pohybuje v pásnu šedé zóny, v ostatních letech se jeví jeho situace jako dobrá. Nejnižší hodnoty dosahuje společnost v roce 2008, kdy snížením zisku došlo k poklesu u ukazatelů, do kterých je zisk zahrnut. Pokud bychom vynechali rok 2008 z interpretace, u ukazatelů stability a likvidity lze vypořovovat lineární růst v čase, zatímco u ukazatelů aktivity do roku 2008 hodnota ukazatelů klesá. Ukazatele rentability jsou značně proměnlivé. V roce 2009 se výsledná celková hodnota pohybuje poměrně vzdáleně od horní meze 1, což je pro společnost jistě pozitivní, neboť z hlediska stability a likvidity by měl být zabezpečen budoucí bezproblémový chod společnosti.

#### 4.6.2.2 Kralicekův quicktest

Model se skládá ze soustavy čtyř rovnic, z nichž dvě hodnotí stabilitu podniku a zbylé dvě výnosnost. Výsledná hodnota charakterizuje finanční situaci podniku. Příloha číslo 17 obsahuje vypočtené hodnoty ukazatelů spojené s tímto bonitním modelem.

Tab. 4.12 Kralicekův quick test

	2005	2006	2007	2008	2009
R1	3	3	4	3	4
R2	4	4	4	2	4
R3	3	4	3	1	4
R4	4	4	4	3	4
R	3,5	3,75	3,75	2,25	4
Výsledek	dobrý	dobrý	dobrý	šedá zóna	dobrý

Zdroj: Vlastní zpracování

Výsledná hodnota celkového ukazatele R je dána průměrem předchozích čtyřech ukazatelů. Pokud je výsledek vyšší než 3, pak je celková finanční situace podniku dobrá, což platí pro společnost Control ve všech letech kromě roku 2008, kdy se podnik nacházel v šedé zóně zejména díky poklesu zisku. V ostatních letech celkový index výrazně překračoval hodnotu 3, z čeho lze usuzovat, že situaci společnosti Control lze považovat za stabilní. Nejlepších výsledků společnost dlouhodobě dosahuje z hlediska likvidity, což je výrazné pozitivum pro věřitele.

#### 4.6.3 Pyramidový rozklad Du Pont

Z předchozích analýz je vidět, že pro společnost Control, spol. s r. o. bude do budoucna jednou z klíčových otázek práce s rentabilitou. Pyramidový rozklad Du Pont pomůže identifikovat stěžejní vlivy na vrcholový ukazatele rentability kapitálu. Pomocí tohoto rozkladu bude možné určitě vliv hlavních dílčích ukazatelů na změnu rentability vlastního kapitálu. Zjednodušená soustava rozkladu vrcholového ukazatele ROE je uvedena v příloze číslo 18, součástí přílohy jsou také vzorce logaritmické metody použité pro výpočet vlivu dílčích ukazatelů na vrcholový ukazatel ROE. Jelikož se jedná o multiplikativní vztah mezi dílčími ukazateli rentability tržeb, obratu aktiv a ukazateli finanční páky, bude vhodné použít logaritmickou metodu, která je jednoduchá a poměrně přesně vystihuje vliv dílčích ukazatelů na vrcholový ukazatel.



Tab. 4.13 Vývoj ukazatele ROE a dílčích ukazatelů

Ukazatel / rok	2005	2006	2007	2008	2009
ROS	0,038083	0,0946896	0,0849095	0,0248073	0,09148275
Obrat celkových aktiv	1,811021	1,5083617	1,2302553	1,0433009	1,27977675
Aktiva / vlastní kapitál	4,837249	3,7862705	3,0791714	3,4624522	2,30831544
<b>ROE</b>	<b>0,333618</b>	<b>0,5407787</b>	<b>0,3216515</b>	<b>0,0896133</b>	<b>0,27025181</b>

Zdroj: Vlastní zpracování

Tab. 4.14 Absolutní změna ukazatelů

Ukazatel / změna	2005/06	2006/07	2007/08	2008/09
ROS	0,056607	-0,00978	-0,0601023	0,0666755
Obrat celkových aktiv	-0,302659	-0,278106	-0,1869543	0,2364758
Aktiva / vlastní kapitál	-1,050979	-0,707099	0,3832808	-1,1541367
<b>ROE</b>	<b>0,207161</b>	<b>-0,219127</b>	<b>-0,2320382</b>	<b>0,1806385</b>

Zdroj: Vlastní zpracování

Tab. 4.15 Vliv změny dílčích ukazatelů na změnu ROE:

Ukazatel/ Vliv změny na ROE v %	2005/06	2006/07	2007/08	2008/09
ROS	117,10%	-8,50%	-69,46%	238,31%
Obrat celkových aktiv	-23,51%	-15,90%	-9,30%	37,31%
Aktiva / vlastní kapitál	-31,49%	-16,12%	6,62%	-74,04%
<b>ROE</b>	<b>62,10%</b>	<b>-40,52%</b>	<b>-72,14%</b>	<b>201,58%</b>

Zdroj: Vlastní zpracování

Z předcházejících výpočtů je patrné, že nevyšší mírou na změně rentability vlastního kapitálu se v součtu podílí rentabilita tržeb, jen mezi roky 2006 a 2007 byl vliv všech dílčích ukazatelů na vrcholový ukazatel přibližně stejný. Lze odvodit, že vývoj ukazatele rentability vlastního kapitál je prozatím ve společnosti Control velmi nestálý. Jeho vývoj závisí zejména na vývoj rentability tržeb. Proto rentabilitu tržeb podrobíme dalšímu zkoumání.

Tab. 4.16 Vliv změny dílčích ukazatelů na změnu ROS

Ukazatel/ Vliv změny na ROS v %	2005/06	2006/07	2007/08	2008/09
EAT	198,70%	-14,40%	-69,35%	289,49%
Tržby	50,06%	-4,07%	1,43%	20,72%
<b>ROS</b>	<b>148,64%</b>	<b>-10,33%</b>	<b>-70,78%</b>	<b>268,77%</b>

Zdroj: Vlastní zpracování

Pro výpočet dílčích vlivů na syntetický ukazatel rentability tržeb byla opět použita logaritmická metoda, neboť rentabilita tržeb je dána podílem čistého zisku a celkových tržeb. Změna rentability tržeb je pak rozdílem meziroční změny čistého zisku a změny tržeb. Již nyní se dá předpokládat, že na vývoj, jak syntetického ukazatele ROS, tak vrcholového ukazatele má největší dopad vývoj čistého zisku. Daně zřejmě neovlivňují čistý zisk podstatným způsobem, proto se analýza se bude věnovat rozkladu zisku před zdaněním na výnosy a náklady.

Tab. 4 17 Vliv změny dílčích ukazatelů na změnu zisku před zdaněním

Ukazatel/ Vliv změny na Zisk před zdaněním v %	2005/06	2006/07	2007/08	2008/09
Výnosy	662,18%	-34,36%	139,19%	-445,60%
Náklady	450,40%	-20,23%	208,13%	-642,70%
<b>Zisk před zdaněním</b>	<b>211,78%</b>	<b>-14,13%</b>	<b>-68,94%</b>	<b>197,10%</b>

Zdroj: Vlastní zpracování

Pro výpočet vlivu jednotlivých dílčích ukazatelů na syntetický ukazatel zisk před zdaněním bylo nutné použít metodu rozdělovacího počtu. Vývoj tvorby zisku společnosti Control s. r. o. je ovlivněna výrazně náklady i výnosy. Jejich vývoj v minulých 5-ti letech byl značně nestálý. V roce 2008 přes hospodářský vrchol, kdy výnosy společnosti rostly téměř o 140 %, vykázala firma pokles hospodářského výsledku oproti roku 2007, neboť jeho hodnota byla ovlivněna enormním růstem nákladů, což souviselo s realizací investice koupě nového sídla podniku. Rok 2009 s hospodářskou krizí přinesl zvrát, kdy společnost neměla dostatek zakázek, čímž výnosy společnosti klesly téměř o 450 %. Růst výsledku hospodaření byl zapříčiněn díky většímu poklesu nákladů. Tento pokles souvisel, jak se snížením výnosů, došlo ke snížení položek související s prodejem produktu (snížení nákladů na prodané zboží, pokles nákupu licencí od pobočky Control Informatika), tak se snahou vedení společnosti minimalizovat zejména nákladové služby, například snížení nákladů související s propagací produktu. Díky značným výkyvům obou položek je do budoucna třeba situaci stabilizovat, neboť se jen stěží dá předpovědět další vývoj obou složek zisku. Pokud dojde k předpokládanému zlepšení hospodářské situace a výnosy společnosti opět porostou, měla by společnost zaměřit své úsilí na řízení nákladů, protože do teď se náklady společnosti odvíjely především od vývoje výnosů.

#### 4.18 Vliv změny dílčích položek na provozní náklady

Ukazatel / Vliv změny na provozní náklady v %	2005/06	2006/07	2007/08	2008/09
Náklady vynaložené na prodané zboží	10,56%	-2,97%	-1,11%	-10,19%
Výkonová spotřeba	6,19%	-4,13%	19,70%	-17,31%
Osobní náklady	12,20%	3,60%	7,46%	4,77%
Daně a poplatky	0,10%	-0,07%	-0,07%	0,00%
Zůstatková cena prodaného dl. majetku a...	0,00%	0,33%	-0,35%	0,00%
Náklady příštích období	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Ostatní provozní náklady	-0,11%	-0,17%	0,09%	0,03%
<b>Provozní náklady</b>	<b>28,94%</b>	<b>-3,41%</b>	<b>25,71%</b>	<b>-22,69%</b>

Zdroj: Vlastní zpracování

Největší vliv na změny celkových nákladů mají náklady provozní. Z těch pak můžeme vyloučit pro analýzu nepodstatné položky a získáme tři skupiny nákladů, které mají stěžejní vliv na syntetický ukazatel v podobě provozních nákladů. V letech 2005 až 2009 ovlivnily

změnu provozních nákladů zejména náklady spojené s prodaným zbožím a náklady osobní. Nejviditelnější vliv na změnu v letech 2008 a 2009 sice mají náklady související s výkony, ale tato skutečnost byla zapříčiněna výše zmíněnou realizací investice. Proto se dá předpokládat, že tato položka se jeví do budoucna jako poměrně stabilní, bude však nutné tyto náklady řídit, aby nedocházelo k nepředpokládaným výkyvům. Problém spočívá zejména v nákladech vynaložených na prodané zboží, protože ty souvisejí s množstvím nových zakázek získaných firmou. Především v prvních fázích projektů si zákazníci od společnosti kupují hardwarové a softwarové vybavení, což způsobuje nevyrovnanost změn položky nákladů v čase.

#### **4.7 Shrnutí analýzy**

Na základě výpočtů z kapitoly 3 je možné udělat shrnutí, které ukáže slabé a silné stránky finanční situace společnosti Control. Předchozí souhrnné modely naznačily, že společnost se pokouší poměrně úspěšně zvládnout krizi. Analýzy bankrotních modelů ukazují, že společnost Control se ve všech sledovaných letech nachází v pásnu šedé zóny, což znamená, že výsledky jsou prozatím nejasné a bude vhodné situaci nadále sledovat i do budoucna. Přesto z výsledků modelů díky poloze celkových indexů uprostřed hranice šedé zóny lze usuzovat, že by ze zásady neměla být ohrožena existence podniku. Do dalších let lze doporučit systematické sledování celkových indexů.

Bonitní modely ukazují v letech 2006, 2007 a 2009 dobrou situaci podniku. V roce 2005 a 2008 se podnik nachází z hlediska celkové finanční situace podle Douchovy bilanční analýzy v pásnu šedé zóny. Z hlediska Kralicekova rychlého testu však je situace v roce 2005 považována za dobrou. To znamená, že ve výsledku lze výsledek finanční situace v roce 2005 považovat za uspokojivý, neboť hodnota celkového ukazatele Douchovy bilanční analýzy se přibližuje hodnotě jedna, která je dolní mezí značící dobrou finanční situaci podniku. Rok 2008 jde v rámci všech finančních analýz považovat za kritický. Důležité ale je, že neovlivnil existenční stránku podniku a i přes nižší výsledné hodnoty finanční analýzy ho lze považovat z hlediska vedení podniku za úspěšný, neboť se podařilo zdárně dokončit realizaci investice koupě nového sídla firmy, čímž byl splněn primární celopodnikový cíl. Celkovým lepším souhrnným výsledkům brání v dosahování zejména ukazatele rentability. Pro slovenskou pobočku Control Informatika SR analýzy souhrnných indexů nebyly provedeny. Situace firmy je prozatím velmi nestabilní. Zatímco do roku 2007 by společnost dosahovala extrémně špatných výsledků, podle Altmanova Z skóre dokonce spěla k bankrotu, od roku 2008 se

finanční situace podniku naprosto obrátila a díky vysokému zisku, tedy i rentabilitě, která nejvíce ovlivňuje souhrnné indexy, by finanční situace podniku musela být považována za dobrou. To je samozřejmě pozitivní fakt, ale bude opět nutné sledovat vývoj společnosti Control Informatika SR v delší časové řadě, neboť z předchozích dvou let se dá jen stěží usuzovat, zda-li došlo k celkové finanční stabilizaci podniku. V každém případě řada faktorů slovenské pobočky ovlivňuje mateřskou společnost Control a je nutné tyto vlivy brát při analýzách v úvahu.

Vhodné by bylo do budoucna provést poměření výsledků finanční analýzy s oborovými hodnotami, to však zatím není možné, protože ministerstvo průmyslu a obchodu ve svých analýzách skupinu NACE 62 nerozčleňuje a výkazy konkurentů na serveru [www.justice.cz](http://www.justice.cz) jsou často nekompletní, nebo zcela za poslední roky chybí. Proto je velmi nesnadné srovnávat situaci společnosti Control s ostatními podniky v oboru.

Hledisko likvidity je pro vedení společnosti velmi důležité. Právě malé firmy, jako je společnost Control, potřebují úspěšně konkurovat firmám, které zaujímají větší podíl na trhu. Toho lze dosáhnout jen v případě orientace na zákazníka. Snahou společnosti v roce 2009 bylo udržet si stávající zákazníky a co možná nejvíce minimalizovat dopady krize. Prostředkem pro dosažení cíle byla vysoká transparentnost podniku, konkrétně zabezpečení vysoké likvidity podniky. K tomu však došlo na úkor výnosnosti. Jednalo se zřejmě o účinné krizové opatření, protože poptávka zákazníků po produktech společnosti v roce 2010 opět začíná růst. Je třeba zvážit, zda-li do budoucna nebude výhodnější část volných peněžních prostředků investovat do výnosnějších forem aktiv, neboť většina peněžních prostředků je tvořena ze zisku společnosti a přesto, že zaručují vysokou likviditu a slouží jako rezerva proti případné krizi, mohlo by být jejich vhodné investování pro společnost novou ziskovou perspektivou do budoucna.

Nejlepších výsledků z hlediska rentability dosahovala společnost v roce 2006. V letech 2007 a hlavně v roce 2008 došlo k poklesu. Narozdíl od slovenské pobočky Control Informatika SR, kde celková rentabilita rostla v letech 2008 a 2009 výrazně oproti předcházejícím rokům díky zvýšení výsledku hospodaření, byly výsledky rentability mateřské společnosti Control v roce 2009 podobné jako v roce 2007. Pyramidový rozklad vrcholového ukazatele ROE jasně ukázal, že nejvýraznější vliv na změnu tohoto ukazatele má změna v položce zisku. Pokud společnost bude do budoucna chtít zvýšit rentabilitu bude muset

kladně ovlivnit zisk důsledným řízením nákladů. Tato položka je prozatím velmi problematická a odvíjí se od dosažených výkonů, které jsou pro chod společnosti stěžejní. Protože firma vlastní produkt, jehož pořízení pro zákazníka představuje rozsáhlou investici, je prodej ovlivněn mnoha faktory a poptávka po tomto produktu je značně proměnlivá. Již výše bylo zmíněno, že segment zákazníků se oproti předcházejícím letům v roce 2009 a na začátku roku 2010 změnil. Této skutečnosti musí společnost přizpůsobit svou strategii, neboť dosavadními zákazníky byly zejména střední firmy a objem zakázek byl daleko vyšší. Proto je nutné hledat všechny možné stimuly prodeje, které by výkony společnosti zvýšili a přilákaly znovu i střední firmy, se kterými má společnost zkušenosti v minulosti. Díky jedinečnosti produktu se jeví jako vhodné nabízet bezplatné prezentace produktu uvnitř firem a hledat prostřednictvím stávajících zákazníků možné nové příležitosti.. Podstatnou položkou nákladů služeb je kooperace od Control Informatika, která vykazuje náklady spojené s poskytováním licencí k DIALOGu 3000S. Problém spočívá v tom, že prozatím je společnost Control zatížena také náklady za licence, které poskytuje slovenská pobočka Control Informatika SR. Do budoucna je nutné hledat cestu, jak postupně přenést náklady na slovenskou pobočku a zvýšit tak vlastní zisk. Je pochopitelné, že Control nechce redukovat počet zaměstnanců a snížit tak náklady, neboť si je vědoma znalostního potenciálu, který ve svých zaměstnancích má a kalkuluje se zlepšením celkové tržní situace, při čemž by potenciál zaměstnanců opět znamenal konkurenční výhodu.

Z hlediska ukazatelů aktivity je pro společnost příznivý jejich vývoj v roce 2009, protože klesla jak doba obratu závazků, což je výhodné pro věřitele, tak klesla i doba obratu pohledávek. Toto snížení však bylo důsledkem poklesu zákazníků. Obecně se ale dají předpokládat dobré vztahy s odběrateli v předchozích 5-ti letech, neboť kromě roku 2009 se doba obratu pohledávek výrazněji neměnila. Snaha společnosti zlepšit svou platební morálku je patrná a naznačuje, že se podnik v předešlých dvou letech snaží tuto dobu snižovat a zajistit si tak lepší postavení v očích svých věřitelů. Doba obratu zásob se odvíjí od položky nedokončených výrobků, do které spadají nedokončené projekty. Snížení této položky v roce 2009 bylo zapříčiněno nedostatkem nových zakázek a dokončením stávajících projektů.

Společnost Control koupí vlastní budovy v roce 2008 zvýšila podíl vlastních zdrojů na celkovém majetku, čímž se samozřejmě snížil podíl cizích zdrojů na celkovém majetku společnosti. Do budoucna je třeba sledovat ukazatele zadluženosti a poměřovat je s ukazateli

rentability. Můžeme se domnívat, že růst ukazatele debt ratio vyvolal zvýšení ukazatelů rentability v roce 2009 a tento trend by mohl pokračovat i v dalších letech.

## 5 Návrhy a doporučení

Z hlediska probíhající krize se finanční zdraví společnosti jeví jako poměrně dobré, protože během posledních let nedošlo k žádným neočekávaným výkyvům. Proto je třeba hledat hlubší souvislosti, které by pomohly společnosti ke zlepšení celkové situace. Snaha společnosti dostát svým závazkům a udržet tak vysokou likviditu bude přetrvávat i v následujícím roce, dokud se celková tržní situace nezlepší. Proto se dá předpokládat, že společnost bude držet své peněžní prostředky a nebude tak investovat do větších investičních projektů. Nedá se tedy očekávat krátkodobý růst rentability. Cílem společnosti pro rok 2010 by mělo být zajistit především svou likvidní pozici. Změny hodnot ukazatelů budou záviset zejména na množství výkonů, konkrétně na zájmu nových zákazníků. Díky velikosti investice zákazníků do softwaru proto bude úspěch společnosti záviset na situaci na trhu. Možným příslibem růstu zájmu zákazníků o produkt je vypsání dotační výzvy na podporu IT, která již nyní rozběhla řadu nových výběrových řízení na poskytnutí informačního softwaru. Těžko se dá předpokládat, že by společnost Control výrazněji zvýšila příliv zákazníků většími výdaji do marketingu, neboť prozatím potencionální zákazníky kontaktuje spíše sama adresně. Zkušenosti z minulosti naznačují, že marketing v tisku, či propagace na veletrzích nepřinesla požadované výsledky a proto tyto náklady společnost v současnosti minimalizuje. Jelikož se jedná o menší firmu, zisk společnosti je závislý především na hodnotě výkonů. A zde je třeba hledat možné stimuly k jejich růstu.

Koupí budovy v roce 2008 společnost získala nové prostory, které v současnosti nejsou plně využity. Společnost plně používá první dvě patra třípatrové budovy. Třetí patro používá k interním školením svých zaměstnanců. Je proto vhodné zvážit další možné efektivní využití volných prostor. Nabízí se varianta vybudování školícího centra. To by mohlo sloužit jednak pro vzdělávání vlastních zaměstnanců, případně cizích osob, jednak k rozšíření spolupráce se stávajícími zákazníky a v neposlední řadě k reprezentativním jednáním s potencionálními klienty, kteří se rozhodují o koupi produktu společnosti. Dalším možným využitím ke zvážení je pronájem prostor poradenským firmám z okolí Nového Jičína, které nemají dostatečnou kapacitu pro své aktivity. Investice by sebou nesla zejména náklady související s pořízením výpočetní a prezentační techniky, dovybavení prostor nezbytným příslušenstvím a mzdové náklady vyučujících lektorů. Při efektivním využití těchto prostor by však mělo dojít k růstu výkonů.. Velkým plusem této investice by pak bylo

utuíení vztahů se stávajícími zákazníky společnosti, se kterými je potřeba nepřetržitě pracovat a vzájemný vztah efektivně rozvíjet, neboť právě stávající klienti společnosti mohou nejvyšší měrou přispět k růstu výkonů využitím neustálých inovací nabízených společností Control.

Další možností, jak zvýšit výkony, je orientace na zákazníka. Cílem společnosti je neustále se rozvíjející spolupráce se zákazníkem, což by mělo vést k oboustranné spokojenosti. Zde však nastává problém, neboť vedení společnosti nevidí ve svých zaměstnancích dostatečnou motivaci pracovat nad rámec svých běžných povinností. Bohužel podle vyjádření společnosti zatím všechny způsoby motivace zaměstnanců podílet se větší měrou na výsledcích společnosti selhaly. Je potřeba do budoucna vhodným vzdělávacím a motivačním programem zaměstnance stimulovat k samostatné chuti rozvíjet své manažerské dovednosti. Cílem společnosti by měl být nejen znalostní růst svých zaměstnanců, ale snaha vyvíjet své zaměstnance v manažery-poradce, kteří by byli ochotni naslouchat potřebám zákazníků a řešit s nimi aktuální nedostatky, což by vedlo k užšímu vztahu společnosti a jejich zákazníků. Pro řešení tohoto problému bude nutné najít vedením společnosti kořenovou příčinu, která apatii pracovníků způsobuje. Proto je podle mého názoru nutné v roce 2010 provést důkladnou analýzu týkající se vztahů zaměstnanců k podniku. Prvotním sběrem informací by měl být anonymní účelově zvolený dotazník adresovaný všem pracovníkům společnosti zaměřený na získání informací o jejich postoji ke společnosti. Z náznaků této situace plyne, že neexistuje mezi zaměstnanci a vedením společnosti dostatečná zpětná vazba. Proto je potřeba zavést vhodnou metodiku hodnocení výkonů pracovníků, což podporuje například metoda 360° zpětné vazby. Problém by do budoucna mohl z části vyřešit vhodně zvolený systematický program školení, který by zaměstnance postupně naučil způsoby jednání se zákazníkem a vzbudil v pracovnících chuť pracovat nad rámec svých denních povinností. Důležité je, aby vedení společnosti vyvolalo v zaměstnanci pocit, že je chápán jako manažer společnosti. V případě zlepšení situace dosáhne firma vyšších výkonů a do dlouhodobé strategie bude vhodné začlenit zavedení některých standardů, například Investors in People, které by mohly ve výběrových znamenat konkurenční výhodu. Aby byla zajištěna efektivita vzdělávání je nutno zavést pravidelné měření dosažených výsledků vzdělávání a to nejen na úrovni výkonů jednotlivých zaměstnanců, ale i útvarů a firmy jako celku.

Největší nedostatek z hlediska nákladů společnosti spatřuji ve vysoké závislosti slovenské pobočky Control Informatika SR na české společnosti. Do dalších let bude třeba



hledat způsoby, jak slovenskou pobočku postupně zcela osamostatnit. Prozatím česká společnost odprostita slovenskou pobočku od placení poplatků za licence k DIALOGu 3000S, což výrazně zvyšuje české společnosti náklady. Postupným přenesením těchto nákladů na slovenskou pobočku může Control dosáhnout vyšší rentability. Nelze však tyto náklady přenést na slovenskou pobočku najednou, to by znamenalo zřejmě demotivování tamní morálky. Doporučuji vypracovat dlouhodobý plán, který by do 3-4 let postupně přenesl veškeré náklady za licence na slovenskou firmu. Náklady společnosti se do teď vyvíjely s ohledem na dosažené výkony. Společnost by měla zvážit systematictější práci s náklady, jejichž výše by neměla být zcela odvíjena od položek výnosů, ale bude vhodné vypracovat scénář variant s ohledem na vývoj tržní situace, kterému by se řízení nákladů mělo v daném roce přizpůsobovat. Úsporu nákladů je třeba hledat v eliminaci ztrát. Ty jsou způsobeny zejména vzdáleností mezi společnostmi a jejichmi zákazníky.

## 6 Závěr

Cílem diplomové práce bylo pomocí vyhodnocení finančního zdraví firmy Control, spol. s r. o. získat informace, které poslouží k upřesnění finančního plánu pro rok 2010. Do budoucna bude možné výsledky analýzy využít jako podkladu k dlouhodobějším strategickým plánům, které firma připravuje.

Finanční zdraví bylo posouzeno v období od roku 2005 do roku 2009 pomocí vybraných poměrových ukazatelů finanční analýzy a souhrnných indexů, které mají za úkol komplexně zhodnotit finanční situaci podniku. Aby výsledky analýzy byly průhlednější, bylo nutné také prověřit finanční situaci slovenské pobočky Control Informatika SR, která je s mateřskou společností Control majetkově provázána. Společnost Control tak musí její situaci zahrnout do svých úvah při vytváření strategických plánů vlastního rozvoje.

Jak již bylo zmíněno, byly použity vybrané poměrové ukazatele finanční analýzy, z bonitních modelů Kralicekův rychlý test a Douchova bilanční analýza II, z bankrotních modelů Altmanův index Z skóre a IN05. Pro rozbor ukazatele ROE byla použita metoda rozkladu pyramidové soustavy Du-Pont. Pro analýzu slovenské firmy nebyly použity souhrnné metody hodnocení finančního zdraví, neboť situace slovenské společnosti je prozatím velmi nestabilní a tak by výsledky analýzy byly poněkud zavádějící. Poměrová analýza slovenské společnosti slouží zejména k porovnání stavu českých a slovenských ukazatelů a k vytvoření představy o hospodaření slovenské společnosti a jeho dopadu na mateřskou společnost Control.

Výsledky provedené analýzy přes probíhající krizi naznačují poměrně stabilní finanční zdraví společnosti, které je možné považovat za dobré, neboť nedochází k nepředpokládaným změnám finanční situace v čase. Díky silné závislosti prodeje produktu na vývoji tržního prostředí musí společnost neustále hlídat svou likvidní pozici, neboť ztráta zákazníků by pro ní znamenala kritickou situaci. Proto se strategie společnosti pro rok 2009 a 2010 soustřeďuje na udržení vysoké likvidity a transparentnosti společnosti. Do budoucna je však třeba zvážit možnosti stimulace výkonů, které byly uvedeny v kapitole návrhy a doporučení, protože především rostoucí výkony a silná orientace na zákazníka může společnosti pomoci k vyšší rentabilitě a celkovému rozvoji.

Nezbývá než doporučit sledování dalšího vývoje finanční situace společnosti s ohledem na probíhající ekonomickou krizi a do budoucna se pokusit změřit dopady krize na hospodaření společnosti. Věřím, že diplomová práce bude přínosem pro firmu především v komplexním zhodnocení její stávající finanční situace a možným odrazovým můstkem k plánování budoucích investic a strategických záměrů, které by vedly k posílení konkurenceschopnosti.

## Seznam použité literatury

### Knihy

BLAHA, Z. S. – JINDŘICHOVSKÁ, I. *Jak posoudit finanční zdraví firmy*. 3. vyd. Praha: Management Press, 2006. 194 s. ISBN 80-7261-145-3.

DOUCHA, R. *Bilanční analýza*. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, 1995. 88 s. ISBN 80-85623-89-7.

GRUBLOVÁ, E. a kol. *Podniková ekonomika*. 1. vyd. Ostrava: Repronis, 2004. 438 s. ISBN 80-86122-75-1.

GRUNWALD, R. - HOLEČKOVÁ, J. *Finanční analýza a plánování podniku*. 2. vyd. Praha: Oeconomica, 2004. 182 s. ISBN 80-245-0684-X.

HRDÝ, M. - HOROVÁ, M. *Finance podniku*. 1. vyd. Praha: Wolters Kluwer ČR, 2009. 179 s. ISBN 978-80-7357-492-5.

KAŠÍK, J. - MICHALKO, M. a kol. *Podniková diagnostika*. 1. vyd. Ostrava: Tandem, 1998. 343 s. ISBN 80-902167-4-9.

KISLINGEROVÁ, E. - HNILICA, J. *Finanční analýza krok za krokem*. 1. vyd. Praha: C. H. Beck, 2005. 137 s. ISBN 80-7179-321-3.

MIMICK, R.- THOMPSON, M. *Business diagnostics*. Canadian ed. Victoria: Trafford, 2001. 231 s. ISBN 1-55212-764-8.

SEDLÁČEK, J. *Cashflow*. 1. vyd. Brno: Computer Press, 2003. 190 s. ISBN 80-7226-875-9.

SYNEK, M. a kol.. *Podniková ekonomika*. 4. vyd. Praha: C. H. Beck, 2006. 475 s. ISBN 80-7179-892-4.

SYNEK, M. - KOPKÁNĚ, H. – KUBÁLKOVÁ, M. *Manažerské výpočty a ekonomická analýza*. 1. vyd. Praha: C. H. Beck, 2009. 301 s. ISBN 978-80-7400-154-3.

RŮČKOVÁ, P. *Finanční analýza*. 3. vyd. Praha: Grada Publishing, 2010. 139 s. ISBN 978-80-247-3308-1.

## **Elektronické odkazy**

BusinessInfo.cz. *Management malé firmy - příklady z praxe a doporučení*. [online]. 2010. [cit. 2010-03-22]. Dostupné z: < <http://www.businessinfo.cz/cz/clanek/management-msp/management-male-firmy-priklady-z-praxe/1001663/56769/?page=3>>.

BusinessInfo.cz. *Postup při zavádění štíhlého výrobního systému*. [online]. 2009. [cit. 2009-04-24]. Dostupné z: <<http://www.businessinfo.cz/cz/clanek/management-msp/zavadeni-stihleho-vyrobniho-systemu-lean/1001663/52883/>>.

Controlling.cz. *Cose skrývá pod pojmem: „Procesní řízení nákladů“?*. [online]. 2009. [cit. 2009-02-13]. Dostupné z: < <http://www.controlling.cz/files/File/popesko-boris-co-se-skryva-pod-pojmem-procesni-rizeni-nakladu.pdf>>.

Expertis. *Aktuální výzva – hodnocení pomocí 360° zpětné vazby*. [online]. 2009. [cit. 2009-02-17]. Dostupné z: <<http://www.expertis.cz/Infomarket/Poradenstvi/Aktualni-vyzva-hodnoceni-vykonu-manazeru-360>>.

Finance.cz. *Výpočet – poměrové a syntetické ukazatele*. [online]. 2008. [cit. 2008-04-25]. Dostupné z: <<http://firmy.finance.cz/financovani/informace/financni-analyza/vypocet>>.

## **Firemní dokumenty**

Interní dokumentace společnosti Control spol. s r. o.

Propagační materiály společnosti Cotntrol spol. s r. o.

## Seznam zkratk

A – aktiva

CCA - přibližně

CF – cash flow

ČPK – čistý pracovní kapitál

ČZ – čistý zisk

EAT – čistý zisk po zdanění

EBIT – zisk před zdaněním a úroky

KBU- krátkodobé bankovní úvěry

KZ – krátkodobé závazky

OA – oběžná aktiva

ROA – rentabilita celkový aktiv

ROC – rentabilita nákladů

ROCE – rentabilita celkového vloženého kapitálu

ROE – rentabilita vlastního kapitálu

ROS – rentabilita tržeb

T – tržby

U – nákladové úroky

ZPL – závazky po lhůtě splatnosti

## Prohlášení o využití výsledků diplomové práce

Prohlašuji, že

- jsem byl seznámen s tím, že na mou diplomovou práci se plně vztahuje zákon č. 121/2000 Sb. – autorský zákon, zejména § 35 – užití díla v rámci občanských a náboženských obřadů, v rámci školních představení a užití díla školního a § 60 – školní dílo;
- beru na vědomí, že Vysoká škola báňská – Technická univerzita Ostrava (dále jen VŠB-TUO) má právo nevýdělečně, ke své vnitřní potřebě, diplomovou práci užít (§ 35 odst. 3);
- souhlasím s tím, že diplomová práce bude v elektronické podobě archivována v Ústřední knihovně VŠB-TUO a jeden výtisk bude uložen u vedoucího diplomové práce. Souhlasím s tím, že bibliografické údaje o diplomové práci budou zveřejněny v informačním systému VŠB-TUO;
- bylo sjednáno, že s VŠB-TUO, v případě zájmu z její strany, uzavřu licenční smlouvu s oprávněním užít dílo v rozsahu § 12 odst. 4 autorského zákona;
- bylo sjednáno, že užít své dílo, diplomovou práci, nebo poskytnout licenci k jejímu využití mohu jen se souhlasem VŠB-TUO, která je oprávněna v takovém případě ode mne požadovat přiměřený příspěvek na úhradu nákladů, které byly VŠB-TUO na vytvoření díla vynaloženy (až do jejich skutečné výše).

V Ostravě dne 30.4.2010

.....  
jméno a příjmení studenta

Adresa trvalého pobytu studenta:

5. května 1522  
Rožnov pod Radhoštěm  
756 61

## **Seznam příloh**

**Příloha 1:** Zjednodušené schéma rozvahy

**Příloha 2:** Schéma výkazu zisku a ztráty

**Příloha 3:** Schéma rozkladu rentability vlastního kapitálu

**Příloha 4:** Bodové ohodnocení výsledků Tamariho modelu

**Příloha 5:** Rozvaha české společnosti (v tis. Kč)

**Příloha 6:** Vertikální analýza rozvahy české společnosti

**Příloha 7:** Horizontální analýza rozvahy české společnosti (v tis. Kč)

**Příloha 8:** Rozvaha slovenské společnosti Control Informatika SR (v tis. Kč)

**Příloha 9:** Vertikální analýza slovenské společnosti Control Informatika SR

**Příloha 10:** Horizontální analýza slovenské společnosti Control Informatika SR (v tis. Kč)

**Příloha 11:** Výkaz zisku a ztráty české společnosti (v tis. Kč)

**Příloha 12:** Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty české společnosti (v tis. Kč)

**Příloha 13:** Výkaz zisku a ztráty slovenské společnosti Control Informatika SR (v tis. Kč)

**Příloha 14:** Horizontální analýza VZZ slovenské společnosti (v tis. Kč)

**Příloha 15:** Regresní analýza

**Příloha 16:** Douchova bilanční analýza II

**Příloha 17:** Kralicekův quick test

**Příloha 18:** Rozklad vrcholového ukazatele ROE